

PENSIONDANMARK A/S

Årsrapport 2009

Langelinie Allé 41
2100 København Ø

CVR nr. 16163279

Indholdsfortegnelse

LEDELSESBERETNING	
RESUME	1
MISSION, VISION OG VÆRDIER	4
MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER	5
PRODUKTER OG PRISER	8
UDBETALINGER	13
KUNDESERVICE OG OMKOSTNINGER	16
INVESTERINGER	19
ORGANISATION	42
RISIKOSTYRING OG FØLSOMHEDSOPLYSNINGER	49
REGSKABET I HOVEDTRÆK	54
BEGIVENHEDER EFTER REGSKABSÅRETS AFSLUTNING	58
UDSIGTER FOR DE NÆRMESTE ÅR	59
ÅRSREGNSKAB	
ÅRSREGNSKAB	60
PÅTEGNINGER	
LEDELSENS PÅTEGNING	79
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING	80
BILAG	
BILAG A - BESTYRELSEN	82
BILAG B - BRANCHEBESTYRELSER	85
BILAG C - DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE	88

Resume

For PensionDanmark blev 2009 – på trods af den økonomiske krise – et år med meget tilfredsstillende resultater. Afkastet af investeringerne blev på 10,5 mia. kr. – det hidtil største i PensionDanmarks historie, og så stort, at det negative afkast fra 2008 er blevet mere end indhentet. Præmieindtægterne blev med 10,3 mia. kr. ligeledes de hidtil højeste, hvor en markant fremgang i medlemmernes overførsel af pensionsopsparing fra andre pensionsordninger kompenserede for det fald i de løbende pensionsindbetalinger, som faldet i beskæftigelse medførte. Det er samtidig lykkedes at fastholde administrationsomkostningerne på et lavt niveau – 354 kr. pr. medlem.

I forbindelse med overgang til fuld markedsforrentning af medlemmernes opsparing er PensionDanmarks behov for egenkapital reduceret, og der er overført reserver for i alt 3,2 mia. kr. til medlemmernes opsparing. Det gode investeringsafkast og udlodningen af reserver medførte, at medlemmerne fik en samlet rentetilskrivning efter pensionsafkastskat på 12,4 pct. på deres opsparing til livsvarig alderspension og på mellem 10,0 og 14,5 pct. efter skat på deres opsparing til kapital- og ratepension.

PensionDanmark har gennem 2009 forberedt sig på overgang til de nye solvensregler – Solvency II – som træder endeligt i kraft i efteråret 2012. Det individuelle solvensbehov er opgjort til 1,3 mia. kr., mens solvenskravet efter de gældende regler er på 0,6 mia. kr. Med en egenkapital på 2,8 mia. kr. er PensionDanmark således velkonsolideret, opgjort efter såvel de gældende som de kommende solvensregler.

Den samlede balance steg med 23 pct. til godt 88 mia. kr. og forventes at passere 100 mia. kr. inden for det kommende år.

Dramatisk år på finansmarkederne

I de første måneder af 2009 fortsatte den negative udvikling fra 2008. I begyndelsen af marts var aktiemarkederne faldet med godt 20 pct. siden årsskiftet og med næsten 60 pct. siden 2007. Renterne på erhvervsobligationer var steget til næsten 20 pct. Vendingen indtraf i marts, hvor finansmarkederne reagerede positivt på de store finans- og pengepolitiske hjælpepakker, der blev gennemført i stort set alle lande verden over, og som fjernede risikoen for en egentlig nedsmeltning af verdensøkonomien samtidig med, at der blev spændt et sikkerhedsnet ud under det internationale banksystem. Aktiemarkederne steg fra marts og frem ganske kraftigt, og renten på erhvervsobligationerne faldt tilbage til under 10 pct. som før finanskrisens udbrud i efteråret 2008.

PensionDanmark fik et afkast på medlemmernes opsparing til livsvarig alderspension på 14,2 pct. før skat og på opsparingen til rate- og kapitalpension på mellem 17,0 pct. (Basispuljen med middel risiko) og 11,8 pct. (Pensionistpuljen for medlemmer over 65 år). Med afkast på henholdsvis 37 pct. og 32 pct. var det især investeringerne i erhvervsobligationer og børsnoterede aktier, som løftede afkastet, men også afkastet af investeringerne i stats- og realkreditobligationer (8,2 pct.) var meget tilfredsstillende. I alt blev afkastet af investeringerne på 10,5 mia. kr.

Selv om konjunkturerne har stabiliseret sig og vækstudsigterne for 2010 globalt er positive, er den internationale økonomi fortsat præget af betydelige ubalancer og risiko for yderligere konjunkturtilbageslag i takt med, at finans- og pengepolitikken skal normaliseres. Der indtages derfor fortsat en forholdsvis forsigtig tilgang i investeringspolitikken.

Vækst i præmieindtægterne trods fald i beskæftigelsen

Den økonomiske krise har også ramt de virksomheder, som har deres pensionsordning i PensionDanmark. I slutningen af 2009 var antallet af medlemmer i beskæftigelse – og dermed med indbetaling af pensionsbidrag – faldet med 24.000 sammenlignet med situationen i slutningen af 2008 og med hele 34.000 sammenlignet med situationen i slutningen af 2007.

Resume

Det samlede medlemstal i PensionDanmark voksede alligevel med knap 13.000 personer som følge af vækst i antallet af hvilende medlemmer og antallet af pensionister med løbende udbetalinger af enten førtids- eller alderspension.

Præmieindtægterne for 2009 blev på 10,3 mia. kr. og dermed 0,1 mia. kr. højere end i 2008. De løbende indbetalinger faldt som følge af nedgangen i beskæftigelsen, men medlemmernes overførsler af pensionsopsparing fra andre pensionsordninger til gengæld steg meget kraftigt (fra 0,5 mia. kr. til 0,8 mia. kr.).

Der blev i 2009 udbetalt i alt 2,6 mia. kr. til medlemmerne og deres efterladte i forbindelse med pensionering, forsikringsbegivenheder ved død, førtidspension eller kritisk sygdom samt ved udtrædelser og overførsler.

Det gode investeringsafkast og væksten i præmieindbetalingerne betød, at balancen voksede med 23 pct. til 88,3 mia. kr. Årets resultat - før ekstraordinær udlodning af egenkapital til medlemmernes depoter - var 511 mio. kr.

Udlodning af reserver til medlemmerne

I maj 2009 blev opsparingen til livsvarig alderspension omlagt til markedsforrentning, således at medlemmerne hver måned får tilskrevet det realiserede investeringsafkast på deres depoter. I den forbindelse blev de særlige bonushensættelser og en del af egenkapitalen overført til medlemmernes opsparing.

Fremskridt for PensionDanmarks digitaliseringsstrategi

PensionDanmark har en målsætning om at blive et "blanketfrit pensionselskab". Målet er, at alle udbetalinger skal kunne igangsættes enten som selvbetjening på www.pension.dk eller en telefonisk henvendelse fra medlemmet og ved, at PensionDanmark anvender eksisterende oplysninger om medlemmerne i offentlige registre som fx CPR-registret. Strategien er implementeret på de fleste områder - således er alle udbetalinger siden sommeren 2008 foregået til medlemmernes Nemkonto.

I den forbindelse er det meget tilfredsstillende, at Sundhedsministeriet og Økonomi- og Erhvervsministeriet i slutningen af 2009 gav grønt lys til at samkøre pensionselskabernes medlemsregistre med Landspatientregistret, så borgere med en kritisk sygdom automatisk vil besked, om at de har en forsikringsdækning ved kritisk sygdom. PensionDanmark stillede forslag om en sådan borgerservice tilbage i 2004 og har siden arbejdet aktivt for at realisere forslaget.

I efteråret 2009 blev en ny generation af PensionDanmarks hjemmeside www.pension.dk lanceret. Den har gjort det endnu mere enkelt for medlemmer og virksomheder at søge oplysninger og foretage valg af fx forsikringsdækninger online og har medført en betydelig vækst i trafikken på hjemmesiden. Det er målsætningen at få flyttet så stor en del som muligt af dialogen med medlemmer og virksomheder fra telefon og breve til www.pension.dk.

Gennemtænkte valgmuligheder - uden valgtvang

Medlemmerne har siden 2002 haft mulighed for selv at bestemme investeringen af deres opsparing til kapital- og ratepension i PensionDanmarks unit-link system - Frit Puljevalg. I 2005 indførtes valgfrihed på dødsfaldsdækningen. Fra starten af 2010 har medlemmerne fået mulighed for at selv at fastsætte størrelsen af forsikringsdækningerne ved supplerende førtidspension og visse kritiske sygdomme. Det indebærer, at der nu er individuelle valgmuligheder på alle elementer i medlemmernes pensionspakke.

Resume

Flertallet af medlemmer foretrækker dog fortsat, at såvel investeringer som fastsættelse af forsikringsdækninger foretages af PensionDanmark. Der er derfor stor fokus på at indrette og tilpasse forsikringsdækningerne, så de passer godt til det typiske medlems behov.

Fortsat lave administrationsomkostninger

PensionDanmark har i 2009 fastholdt sin position som et af pensionsbranchens mest omkostningseffektive selskaber. Omkostninger i kr. pr. medlem blev på 354 kr. i 2009.

Målt i forhold til medlemmernes samlede opsparing er omkostningsprocenten på 0,29 pct.

Omkostningerne som andel af præmierne var 2,1 pct. i 2009. Dermed har omkostningsprocenten de seneste fem år ligget i intervallet 2,0-2,2 pct., hvilket er meget tilfredsstillende.

Fortsat fokus på forebyggelse

Der er i 2009 gennemført mere end 90.000 behandlinger af godt 10.200 medlemmer i PensionDanmark Sundhedsordning. Det er en stigning på knap 30 pct. i forhold til 2008.

PensionDanmark har indledt samarbejde med en række patientforeninger, der giver medlemmerne mulighed for at anvende patientforeningernes tilbud, hvis de får en kritisk sygdom eller kommer på førtidspension.

Tæt samarbejde med overenskomstparter, tillidsrepræsentanter og virksomheder

PensionDanmark afholdt i 2009 godt 1.600 møder om pensionsordningen med virksomheder, fagforbund og arbejdsgiverorganisationer samt deres lokalafdelinger. Møderne har til formål at sikre en rettidig og god information om pensionsordningen til alle selskabets interessenter. Dette understøttes af omtale af pensionsordningen i organisationernes trykte og elektroniske medier.

Derudover understøtter PensionDanmark organisationerne i deres indsats for øget overenskomstdækning og for at gøre arbejdsmarkedspensionerne til et aktiv for virksomheder og organisationerne.

Socialt ansvarlige investeringer: Implementering af UN PRIs principper på plads

I efteråret 2008 valgte PensionDanmark at tilslutte sig FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI). Igennem 2009 er der i samarbejde med en ekstern partner arbejdet med at implementere principperne – blandt andet i relation til øget dialog med virksomhederne samt afgivelse af stemmer på generalforsamlinger. PensionDanmarks første statusrapport til UN PRI offentliggøres sammen med årsrapporten og vil være tilgængelig på www.pension.dk/investeringer/UNPRI2010.

Godt forberedt på nye solvensregler

Pensionsinstitutterne i EU ventes omfattet af nye solvensregler fra 2012 (Solvency II). Reglerne vil gøre kapitalkravene mere risikobaserede og samtidig hæve kapitalkravene.

PensionDanmark har igennem 2009 arbejdet på at forberede selskabet på implementeringen af de kommende regler. Overgangen til markedsforrentning af hovedparten af den livsvarige alderspension har i væsentlig grad reduceret selskabets finansielle risici. Derudover har PensionDanmark allerede med denne årsrapport valgt at offentliggøre det individuelle solvensbehov og har samtidig skærpet opgørelsen, så den er tættere på forventningerne til de kommende solvenskrav. Det individuelle solvensbehov er opgjort til 1,3 mia. kr., mens solvenskravet efter de gældende regler er på 0,6 mia. kr. Med en egenkapital på 2,8 mia. kr. er PensionDanmark således velkonsolideret.

Mission, vision og værdier

Mission

PensionDanmark forvalter og udvikler arbejdsmarkedsforankrede pensions- og sikringsordninger på en måde, som skaber mest mulig værdi for vores kunder – medlemmer, virksomheder og organisationer.

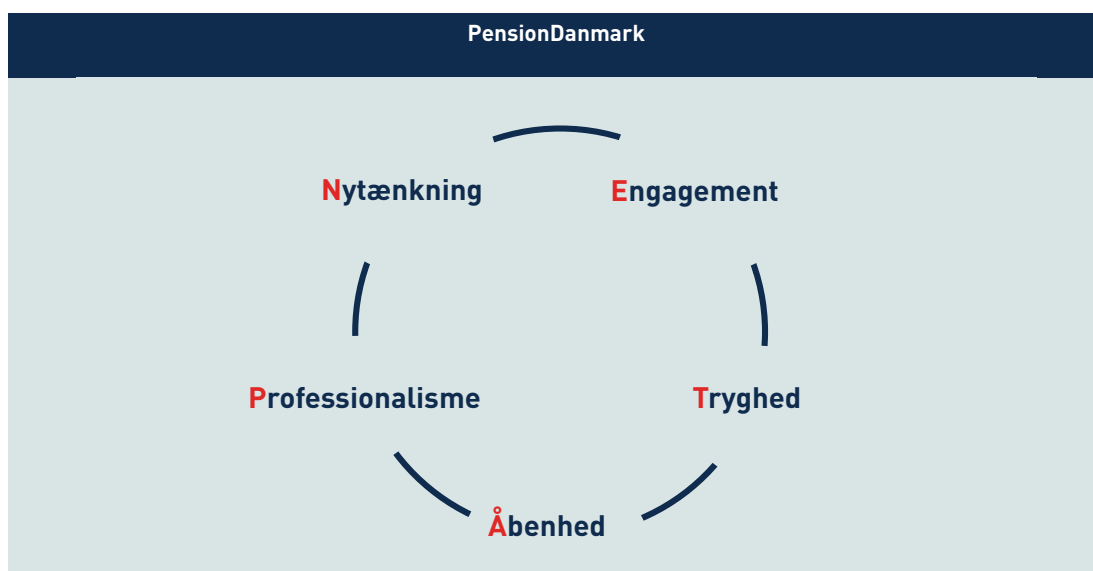
Vision

PensionDanmark vil være fagforbunds, arbejdsgiverforeningers og virksomheders foretrukne samarbejdspartner på markedet for arbejdsmarkedsforankrede pensions- og sikringsordninger.

Missionen sætter fokus på innovation og fremdrift og samtidig på den opgave, selskabet er betroet at varetage – forvaltningen af arbejdsmarkedsforankrede pensions- og sikringsordninger. Visionen beskriver PensionDanmarks ønskede position på markedet for arbejdsmarkedsforankrede pensions- og sikringsordninger.

Værdier

PensionDanmark skal udfylde missionen og opnå visionen ved at efterleve nedenstående fem værdier:



Nytænkning: PensionDanmark og medarbejderne udfordrer sig selv for at skabe endnu bedre og mere enkle løsninger for vores kunder.

Engagement: PensionDanmark engagerer sig altid i sine kunder for at forstå og imødekomme deres behov.

Tryghed: PensionDanmark sikrer sine medlemmer et godt supplement til de offentlige ydelser. PensionDanmark er der, når medlemmerne har brug for os.

Åbenhed: PensionDanmark er tilgængelige, har fuld åbenhed om ydelser, omkostninger og investeringer og taler et sprog, der er til at forstå.

Professionalisme: PensionDanmark arbejder for at give vores kunderne det højeste afkast, de mest gennemtænkte produkter og den bedste service til de laveste omkostninger.

Medlemmer, virksomheder og indbetalinger

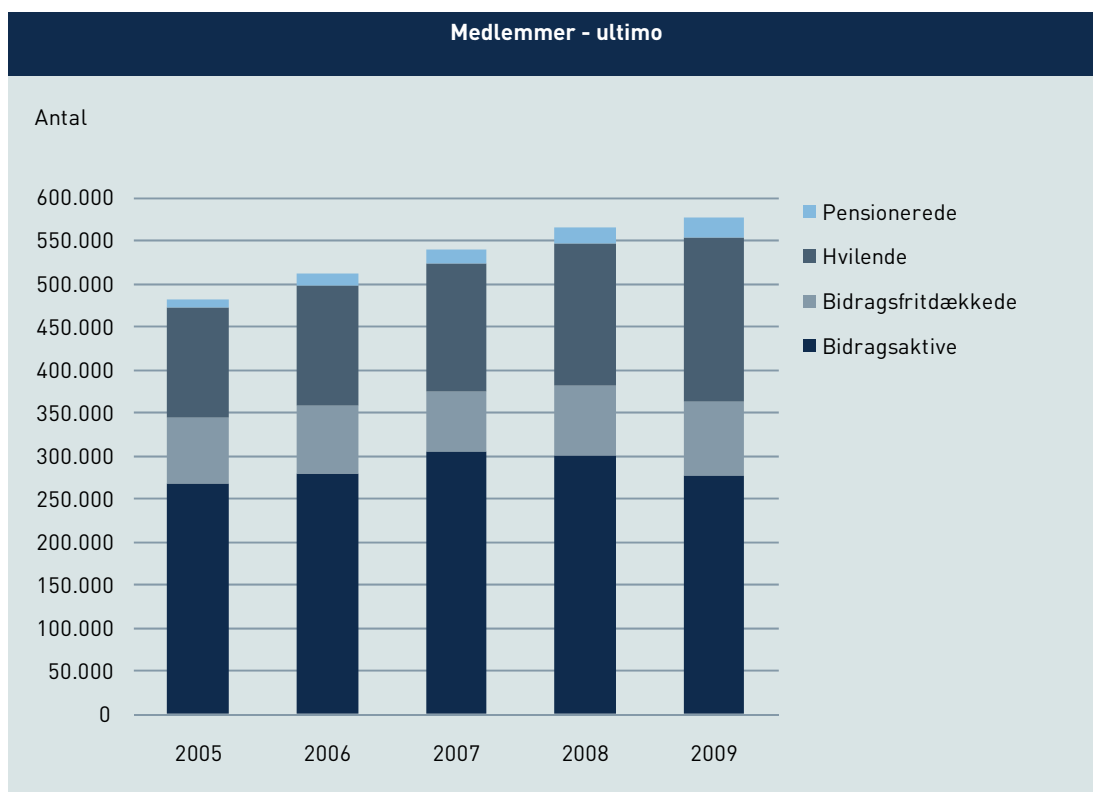
PensionDanmark administrerer overenskomstaftalte pensionsordninger mellem på den ene side 14 fagforbund og på den anden side 37 private og offentlige arbejdsgiverforeninger.

Ved udgangen af 2009 havde PensionDanmarks i alt 578.000 medlemmer. Heraf var 277.000 bidragsaktive medlemmer, hvilket var et fald på 23.000 i forhold til ultimo 2008. Antallet af bidragsfrit dækkede medlemmer, der er omfattet af forsikringsdækninger, selvom de ikke længere indbetaler til pensionsordningen, voksede med 4.000 medlemmer i forhold til slutningen af 2008 til i alt 87.000 medlemmer.

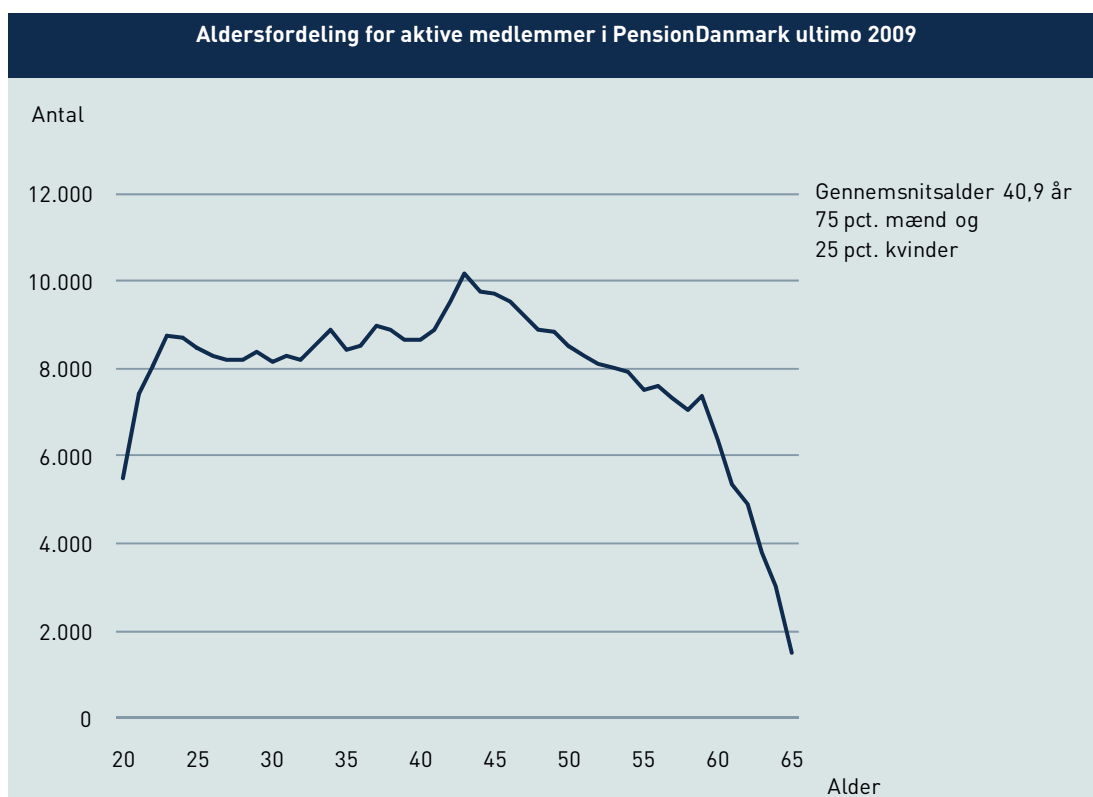
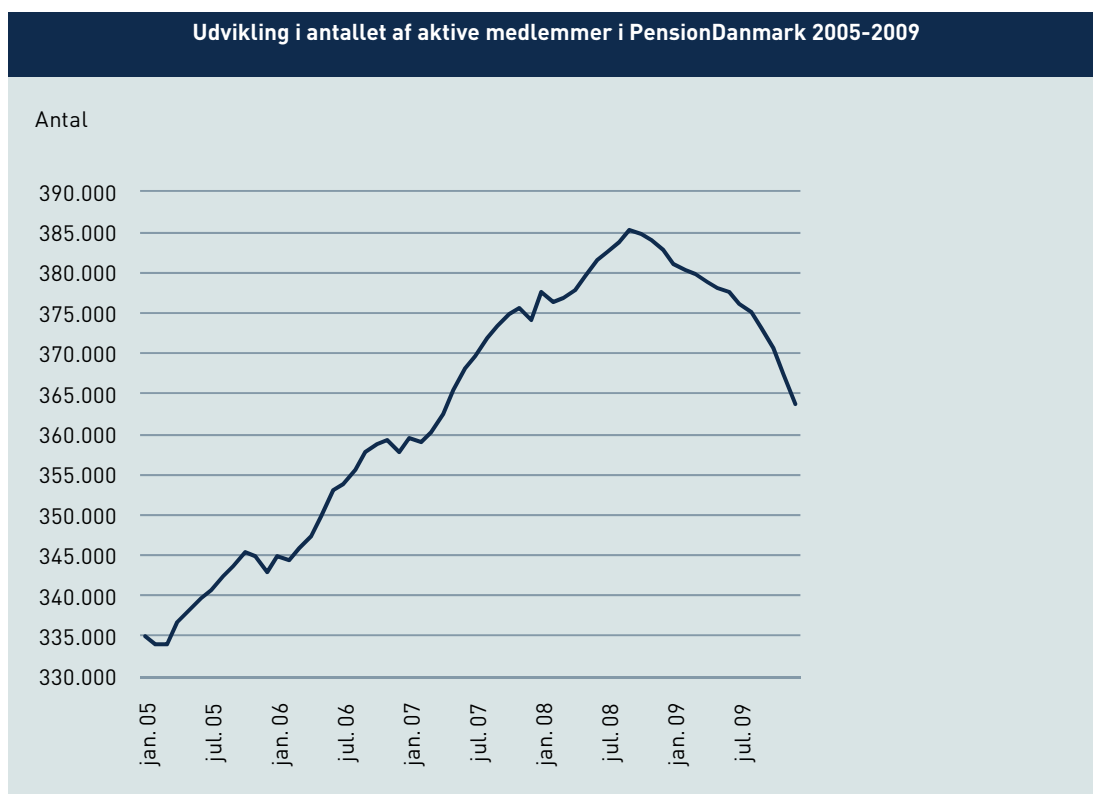
I forhold til toppunktet i juni 2008 er antallet af bidragsaktive medlemmer faldet med i alt 11 pct. Det samlede antal aktive medlemmer, som udgøres af de bidragsaktive og bidragsfrit dækkede medlemmer, er faldet med 5 pct. til 364.000 sammenlignet med juni 2008.

Antallet af hvilende medlemmer voksede i 2009 med 27.000 til 190.000 medlemmer. Alders- og invalidepensionister med løbende udbetaling voksede fra 20.000 til 23.000 – heraf var 13.000 alderspensionister ultimo 2009.

I løbet af året blev der optaget 41.000 nye medlemmer, mens 30.000 medlemmer udtrådte af PensionDanmark.



Medlemmer, virksomheder og indbetalinger



Medlemmer, virksomheder og indbetalinger

Ved udgangen af 2009 var de bidragsaktive medlemmer beskæftiget på 23.400 virksomheder, som er omfattet af en overenskomst, der giver virksomhedernes overenskomstansatte medarbejdere ret til en pensionsordning i PensionDanmark. Hovedparten af virksomhederne – 80 pct. – har 10 eller færre medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder stod i 2009 for godt 21 pct. af selskabets samlede pensionsindbetalinger. 338 virksomheder havde mere end 100 medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder stod i 2009 for godt 38 pct. af de samlede pensionsindbetalinger til PensionDanmark.

Virksomhedsstørrelser	Antal virksomheder	Pct. andel af bidrag
Antal ansatte - Ultimo 2009	Ultimo 2009	2009
1-10	18.792	21,1
11-20	2.362	12,3
21-30	850	7,7
31-40	400	5,1
41-50	209	3,5
51-100	401	10,2
101-200	178	8,6
200-	160	29,6

Anm.: Pct.andel af bidrag i tabellen udgør kun 98,1 pct. af indbetalingerne i 2009. De resterende 1,9 pct. blev indbetalt af virksomheder, der ikke havde indbetalinger ved udgangen af året og derfor ikke indgår i opgørelsen.

Overenskomsterne fastlægger størrelsen af pensionsbidraget som en procentsats af lønnen. Bidragsprocenten varierer mellem de forskellige overenskomstområder.

Ved overenskomstforhandlingerne på DA/LO-området i foråret 2007 blev der aftalt forhøjelser af bidragssatser i den 3-årige overenskomstperiode (2007-2010). Det betød, at pensionsbidraget medio 2007 på en række områder (primært inden for byggeriet) blev forhøjet fra 10,8 pct. til 11,4 pct., og medio 2008 er blevet yderligere forhøjet til 12 pct. På andre områder (primært inden for transportområdet og serviceerhvervene) er pensionsbidraget forhøjet til 11,4 pct. medio 2008 og yderligere forhøjet til 12 pct. medio 2009. Endvidere blev der aftalt forbedringer af pensionsindbetalingerne under barsel. Desuden blev anciennitetsreglerne på transportområdet og i byggeriet sænket. Endelig blev der på en række områder indført udvidet adgang til at lade opsparede lønandele gennem året blive anvendt til supplerende pensionsindbetalinger. Disse overenskomster er til forhandling i 1. kvartal 2010.

Ved indgangen til 2008 var pensionsbidraget på SALA/LO-området 11,55 pct. og på det offentlige område typisk 14,55 pct. Ved overenskomstforhandlingerne på SALA/LO-området i foråret 2008 blev det aftalt at forhøje pensionsbidraget til 12,75 pct., og på det offentlige område blev der i flere overenskomster aftalt forhøjelse af pensionsbidraget. SALA/LO-området samt det offentlige område skal begge forhandle overenskomster igen i 2011.

Der blev i 2009 i alt indbetalt 9,5 mia. kr. i løbende pensionsbidrag, hvilket er et fald på 3 pct. i forhold til året før. Indgående overførsler fra andre pensionselskaber i forbindelse med jobskifte steg fra 468 mio. kr. i 2008 til 891 mio. kr. i 2009, hvilket bl.a. hang sammen med en særskilt kampagneindsats, der fortsætter i 2010. Det gennemsnitlige månedlige arbejdsgiverindbetalte bidrag udgjorde 2.716 kr. svarende til en vækst på knap 3 pct. i forhold til 2008. Den gennemsnitlige månedlige indbetaling dækker over en stor spredning i pensionsindbetalingerne for de enkelte medlemmer. I 2009 indbetalte knap 10 pct. af medlemmerne i gennemsnit under 1.000 kr. om måneden, mens 11 pct. af medlemmerne i gennemsnit indbetalte over 4.000 kr. om måneden.

Medlemmernes opsparing vokser i takt med, at ordningen modnes. Den gennemsnitlige opsparing for et bidragsaktivt medlem udgjorde ved udgangen af 2009 179.000 kr. For medlemmer med en længere opsparingsperiode ligger opsparingen typisk mellem 200.000 og 250.000 kr.

Produkter og priser

Produktpolitik

PensionDanmarks forsikrings- og pensionsprodukter er sammensat ud fra fire 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 giver en væsentligt lavere kompensation. Disse forhold 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 skyldes blandt andet, at pensionsordningerne først blev etableret for henholdsvis 16 år (private virksomheder) og 18 år (offentlige virksomheder) siden, og at bidragsprocenterne frem til 2009 har været under opbygning, således at de fleste medlemmer ældre end ca. 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 føle sig trygge ved pensionsordningen, bidrager enkeltheden til at fastholde de lave administrationsomkostninger i PensionDanmark.
- > For det fjerde skal medlemmerne have lettilgængelige valgmuligheder i forhold til risikodækninger og opsparing, så medlemmerne kan tilpasse pensionsordningen til deres behov, familiesituation mv.

PensionDanmarks produkter

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

- > Basisdækning til medlemmer med små bidrag
- > Standarddækning, som omfatter de fleste medlemmer
- > Individuel Dækning for medlemmer på funktionæroverenskomster

Alle tre produktlinjer indeholder ud over opsparing til alderspension også udbetalinger ved førtidspension, kritisk sygdom og død. PensionDanmarks forsikringsdækninger er grupperisikoprodukter, hvor dækningernes størrelse og pris typisk fastsættes én gang årligt, er ens for alle i gruppen, og løbende kan tilpasses ændringer i behov, fx som følge af ændringer i de offentlige pensionsydelser, som PensionDanmarks pensionsprodukter er en overbygning og supplement til.

Det er målet at fastsætte priserne, så de afspejler den underliggende forsikringsrisiko.

Desuden kan pensionsordningen – efter beslutning hos de enkelte overenskomstparter – suppleres med adgang til skadesforebyggende behandling gennem PensionDanmark Sundhedsordning og Hurtig Diagnose.

I alle tre produktlinjer anvendes 80 til 90 pct. af indbetalingerne til opsparing til alderspension.

Primo 2007 blev der endvidere indført et særligt produkt til udlændinge, som kun har begrænset adgang til sociale ydelser i Danmark. Risikodækningen i produktet består alene af engangsbetøb ved død, mens resten af medlemmets bidrag går til opsparing.

Produkter og priser

De tre vigtigste produktlinjer		Basis	Standard	Individuel
Alder	Livsvarig alderspension	✓	✓	✓
	Ratepension (valgfri)	✓	✓	✓
	Kapitalpension (valgfri)	✓	✓	✓
Førtids- pensionering	Supplerende førtidspension		48.000 kr. ¹⁾	40 pct. af løn ¹⁾
	Opsparingssikring		24.000 kr. ²⁾	Opsparingsbidraget ²⁾
	Udbetaling af kapitalpension	✓	✓	✓
	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr.		
Kritisk sygdom	Engangsudbetaling (skattefri) ³⁾	100.000 kr.	100.000 kr.	100.000 kr.
	Udbetaling af kapitalpension	✓	✓	✓
Død	Opsparing efter afgift, dog mindst et engangsbeløb (valgfrit niveau) ⁴⁾ (skattefri)	100.000 kr.	500.000 kr.	750.000 kr.
Forebyggelse	PensionDanmark Sundhedsordning og Hurtig Diagnose ⁵⁾	✓	✓	✓
	Antal aktive medlemmer	24.000	336.000	4.000

1) Typisk dækning. Varierer mellem 36.000 kr. og 66.000 kr. på overenskomstområderne. Dækningen kan hæves eller sænkes med 50 pct.

2) Fra 2. kvartal 2010 vil opsparingssikringen bestå af det tidligere opsparingsbidrag fratrukket størrelsen af bidraget til Den Supplerende Arbejdsmarkedspension, så de to tilsammen svarer til det tidligere opsparingsbidrag.

3) Beløbet kan på Standarddækning og Individuel Dækning hæves til 150.000 kr. eller sænkes til 50.000 kr.

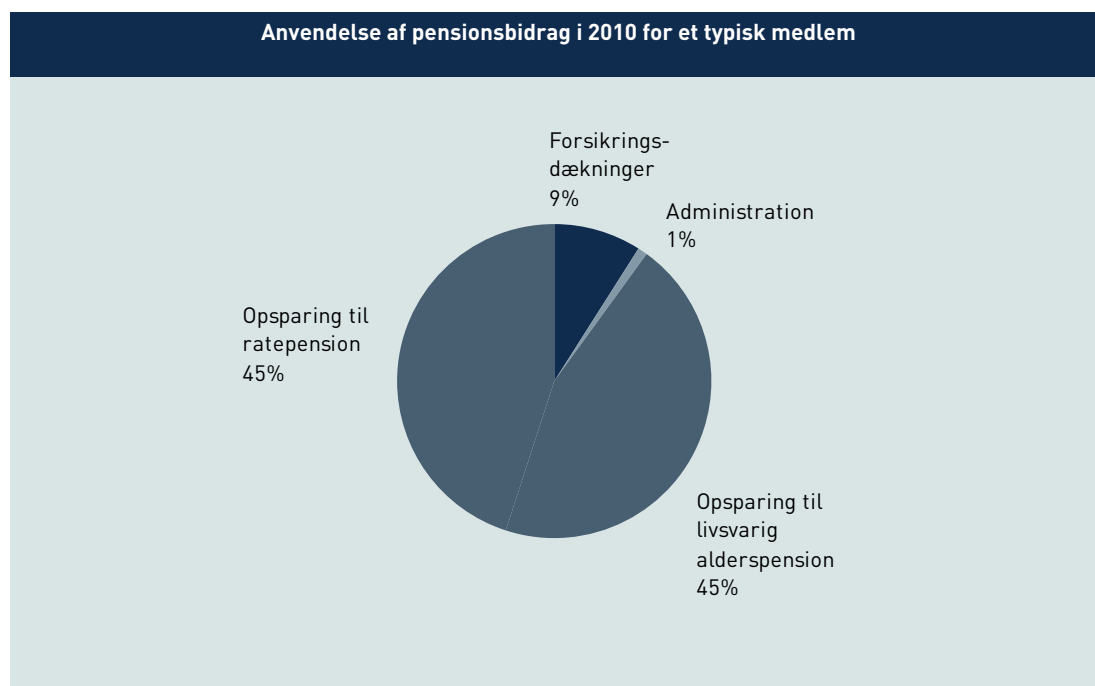
4) Mindstebeløbet kan på Standarddækning hæves til 1.000.000 kr. eller 750.000 kr., sænkes til 250.000 kr. eller sættes til 0 kr., så kun opsparingen efter afgift udbetales, mens det på Individuel Dækning kan hæves til 1.000.000 kr., sænkes til 500.000 kr., 250.000 kr. eller sættes til 0 kr., så kun opsparingen efter afgift udbetales.

5) Overenskomstområder som har valgt PensionDanmark Sundhedsordning og eventuelt Hurtig Diagnose.

Anvendelse af pensionsbidrag

Det gennemsnitlige månedlige bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag forventes for et typisk medlem med fuld bidragsbetaling at udgøre ca. 3.200 kr. i 2010. Heraf vil den typiske udgift til forsikringsdækning og sundhedsordning udgøre ca. 300 kr. svarende til ca. 9 pct. af bidraget, og der vil blive opkrævet 34 kr. til dækning af administrationsomkostninger svarende til ca. 1 pct. af det gennemsnitlige bidrag. Prisen for forsikringsdækningerne fastsættes solidarisk, så medlemmerne betaler det samme pr. kroners dækning uafhængigt af køn og alder.

Produkter og priser



Alderspension

Opsparingen til alderspensionering fordeles på to ordninger:

- > Livsvarig alderspension (50 pct.)
- > Ratepension (50 pct.)

Medlemmerne kan vælge at lade 10 pct. af opsparingsbidraget gå til kapitalpension i stedet for ratepension.

Opsparingen til den livsvarige alderspension blev frem til maj 2009 forrentet med en kontorente på 0 pct. Det skete på baggrund af stabiliseringsaftalen fra oktober 2008 mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og brancheorganisationen Forsikring & Pension, hvoraf det fremgik "..., at der frem til udgangen af 2009 for selskaberne skal gælde: Loft over bonustilskrivning: Bonuspolitikken og fastlæggelse af kontorenter skal tilrettelægges, så selskaberne som udgangspunkt ikke påtager sig forpligtelser ud over de aftalte pensionsgarantier."

Siden maj 2009 er opsparingen til livsvarig alderspension omlagt til markedsforrentning. Afkastet fra slutningen af maj og året ud har udgjort 8,9 pct. efter pensionsafkastskat. Det samlede afkast vedrørende livsvarig alderspension har i året udgjort 14,2 pct. før skat og 12,1 pct. efter skat. På den baggrund har det i forbindelse med omlægningen af afkastet til markedsforrentning været muligt at udlodde de særlige bonushensættelser til medlemmernes depoter. Særlige bonushensættelser udgjorde i gennemsnit 3,5 pct. af depoterne til livsvarig alderspension, hvorfor den samlede depottilskrivning som følge af afkast og udlodning af reserver typisk har udgjort 12 pct. efter skat.

Rate- og kapitalpensionen er unit-linked opsparing, 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 2009 var afkastet efter pensionsafkastskat på 14,5 pct. på basispuljen med middel risiko. Dermed er tabet i 2008 på -10,4 pct. blevet mere end indhentet.

Produkter og priser

Supplerende nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
Kontorente efter skat livsvarig alderspension *)	12,4	2,5	6,0	6,0	5,5
Tilskrevet afkast efter skat kapital- og ratepension **)	14,3	-10,4	0,9	4,9	12,6

*) Det tilskrevne afkast i 2009 dækker det typiske medlem. Medlemmerne har typisk fået 8,9 pct. i rente efter skat samt yderligere udlodning af reserver på den enkeltes konto svarende til 3,5 pct. Således har det typiske medlem fået en tilskrivning på 12,4 pct.

**) Dækker basispulje, middel risiko. Afkast for det typiske medlem u/ 40 år.

Visse kritiske sygdomme

Medlemmer, der får stillet en diagnose, som er på PensionDanmarks liste over visse kritiske sygdomme, får udbetalt et skattefrit engangsbeløb på 100.000 kr. Fra 2009 er dækningen forbedret, så den løber frem til alder 65 år i stedet for alder 62 år. Fra 2010 forbedres dækningen yderligere, idet der vil være mulighed for udbetaling til samme medlem mere end én gang, hvis der er tale om forskellige diagnoser. Ligeledes er der fra den 1. januar 2010 indført valgmulighed for dækningen, så den kan vælges op til 150.000 kr. eller ned til 50.000 kr. alt efter det enkelte medlems behov.

Førtidspension

På Standarddækningen er der en supplerende løbende førtidspension på mellem 36.000 og 66.000 kr. årligt. Denne ydelse er et supplement til den offentlige førtidspension, der for 2010 udgør 195.420 kr. for en enlig førtidspensionist. Derudover vil PensionDanmark fremover indbetale en opsparingssikring til medlemmets depot, der svarer til den tidligere opsparing fratrukket opsparingen til den offentlige supplerende arbejdsmarkedspension. Således vil opsparingen til alderspension fortsætte på uændret niveau, hvis medlemmet gør brug af den supplerende arbejdsmarkedspension, hvor staten betaler 2/3 af bidraget. Den løbende supplerende førtidspension og opsparingssikringen udløber begge, når medlemmet fylder 62 år.

Den supplerende løbende førtidspension er fra 2010 forbedret, idet medlemmerne har fået mulighed for at vælge dækningen op med 50 pct. eller ned med 50 pct. alt efter det enkelte medlems behov.

Udbetaling ved dødsfald

Hvis et medlem dør inden pensionsalderen, udbetales hele det afdøde medlems opsparing efter afgift til de efterladte – dog mindst et engangsbeløb på typisk 500.000 kr. skattefrit. På den måde er det enkelte medlem sikker på, at der frem til pensionering altid kommer et beløb til udbetaling til de efterladte, der mindst svarer til, hvad medlemmet har sparet op. Mindstebeløbet aftrappes i tre trin ved alder 45 år, 55 år og 65 år til henholdsvis 375.000 kr., 250.000 kr. og 0 kr. (hvorefter dækningen frem til pensionering alene udgør depotet efter afgift). Der er mulighed for at vælge et højere eller lavere mindstebeløb eller depotet alene.

Sundhedsordning

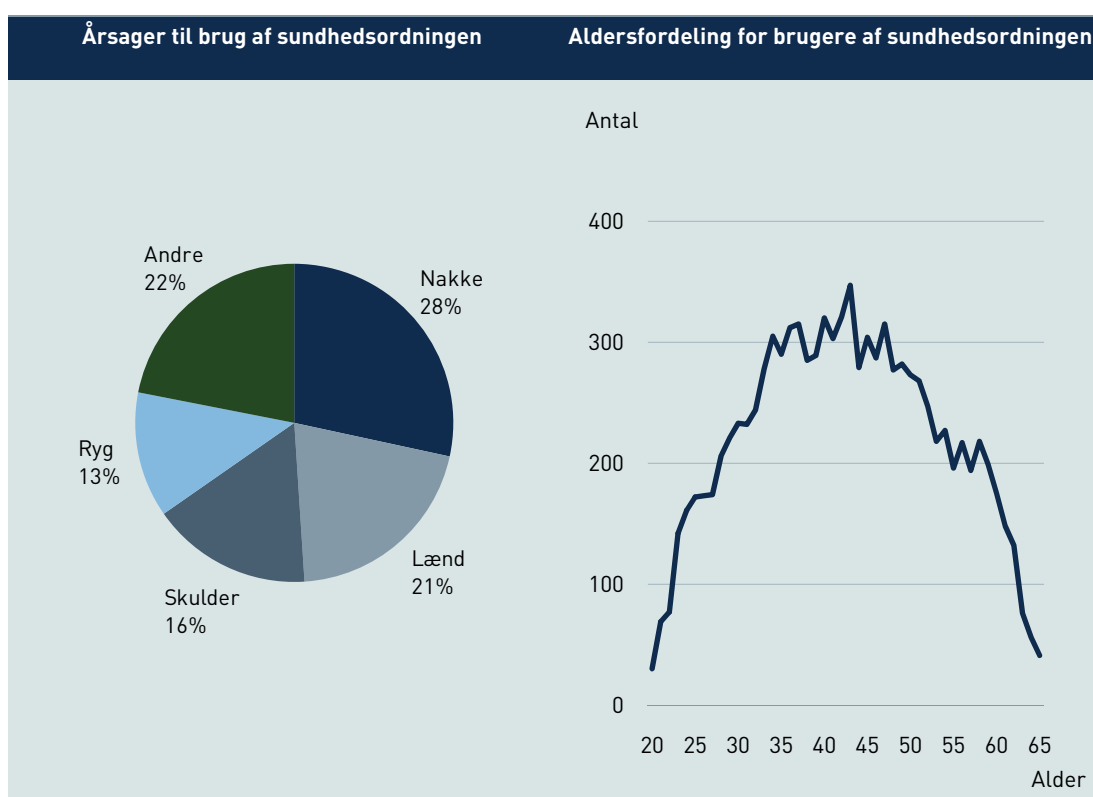
Fra oktober 2005 har PensionDanmark tilbudt overenskomstparterne at supplere pensionsordningen med PensionDanmark Sundhedsordning, der tilbyder tværfaglig behandling med fysioterapi, kiropraktik, zoneterapi og massage af arbejdsrelaterede skader i bevægeapparatet. Misbrugs- og psykologhjælp samt Guide til sundhedsvæsnets har endvidere været en del af PensionDanmark Sundhedsordning siden november 2008. Behandlingerne under Sundhedsordningen sker inden for fire dage på et af 120 centre fordelt i hele landet. Akutte problemer behandles fra dag til dag.

Produkter og priser

Formålet med PensionDanmark Sundhedsordning er med tidlig indsats af forebyggende behandlinger at reducere risikoen for, at mindre skader i ryg og bevægeapparat udvikler sig til alvorligere skader med risiko for langvarig sygdom og førtidspensionering. Besparelserne på forsikringsdækningerne bliver anvendt til sænke prisen på sundhedsordninger for de medlemmer, der både har forsikringer og sundhedsordning hos PensionDanmark.

Ved udgangen af 2009 var godt 97.000 medlemmer omfattet af PensionDanmark Sundhedsordning. Der har i 2009 været gennemført mere end 90.000 behandlinger af godt 10.200 medlemmer.

De mest gængse problemer er gener i nakke og lænd, som tegner sig for knap halvdelen af lidelserne.



Anm.: Gennemsnitsalderen blandt brugerne af sundhedsordningen var 42 år. 74 pct. var mænd, og 26 pct. var kvinder.

Som supplement til tilbuddene i sundhedsordningen har selskabet i samarbejde med Gigtføreningen igangsat arbejde med at udvikle særlige forebyggende øvelsesprogrammer til forskellige medlemsgrupper, der er særligt udsatte, når det drejer sig om muskel- og skeletskader.

Hurtig Diagnose

Efter at have kørt som pilotprojekt i et års tid er der i efteråret 2009 lanceret et nyt forebyggende produkt "Hurtig Diagnose" til en bredere medlemskreds. Produktet giver medlemmerne ret til hurtig diagnosticering via det private sundhedsvæsen samt hjælp til genoptræning. Ved at forkorte udredningsperioden for medlemmerne er det forventningen, at risikoen for, at de permanent må forlade arbejdsmarkedet, mindskes mærkbart.

Erfaringerne med Hurtig Diagnose har, som det er tilfældet med sundhedsordningen, været meget positive med en høj tilfredshed blandt medlemmer og virksomheder. Ved udgangen af 2009 var 10.000 medlemmer omfattet af Hurtig Diagnose.

Udbetalinger

I 2009 udbetalte PensionDanmark i alt 2,6 mia. kr. til medlemmerne i forbindelse med alderspensionering, forsikringsbegivenheder og udtrædelse. Heraf tegnede pensionsudbetalingerne sig for 1,5 mia. kr., hvilket var 19 pct. højere end i 2008 – primært som følge af større udbetalinger ved alderspensionering. I forhold til 2008 voksede udbetalinger ved alderspensionering med 19 pct.

Tilkendelser af pension, overførsler og udbetalinger	2009	2008
Antal		
Alderspensioner	7.980	6.070
Førtidspensioner	1.263	1.221
Engangsbeløb ved visse kritiske sygdomme	1.997	1.757
Udbetalinger ved dødsfald	1.774	1.623
Overførsler til andre pensionsordninger	5.848	8.826
Udbetalte depoter	10.313	14.004
Beløb, mio. kr.		
Pensionsudbetalinger	1.516	1.278
- Alderspension	672	523
- Supplerende førtidspension mv.	393	365
- Kritisk sygdom	211	174
- Dødsfald	240	216
Udtrædelser – herunder overførsler	992	912
- Heraf udbetaling af SP-opsparing	315	-
Skadesforebyggende foranstaltninger	50	42
Udbetalinger i alt	2.558	2.232

Forsikringsudbetalingerne ved førtidspension, visse kritiske sygdomme samt ved dødsfald til de efterladte udgjorde 0,8 mia. kr. i 2009.

Med de risici der er konstateret i medlemsbestanden, vil der i en gruppe på 100 20-årige medlemmer forventes at være 15, der vil få tilkendt offentlig førtidspension, 13 vil være døde og 72 fortsat forventes at være i arbejde frem til pensionering ved alder 65 år. Desuden forventes 23 at være blevet ramt af en kritisk sygdom undervejs.

Alderspension

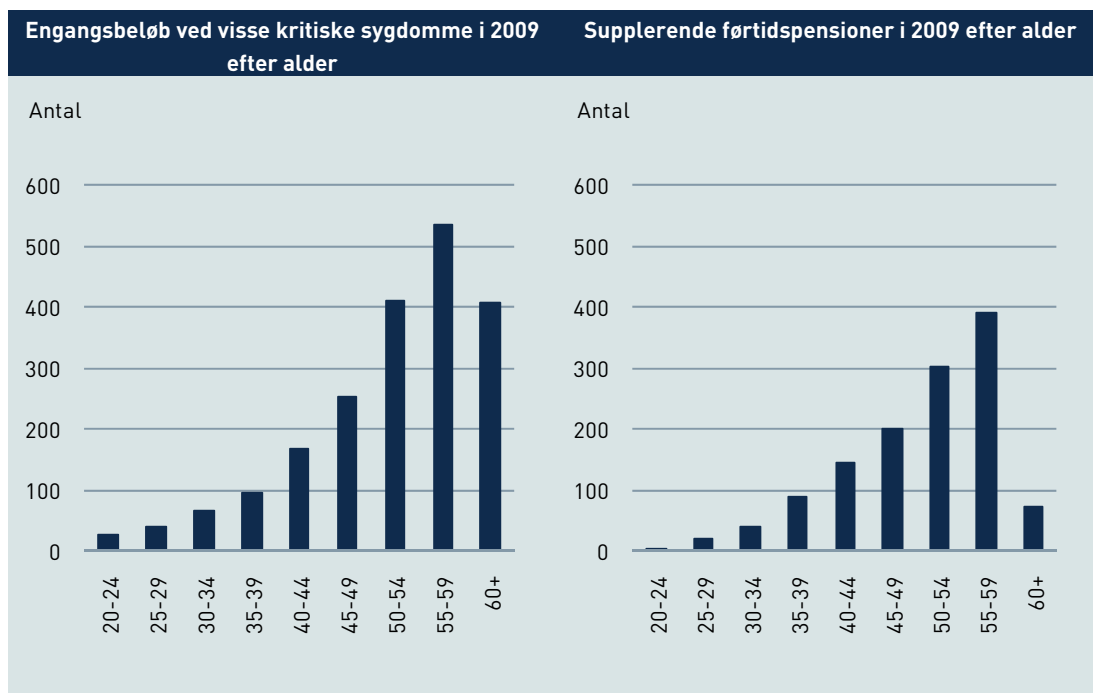
I 2009 blev 8.000 af PensionDanmarks medlemmer alderspensioneret mod 6.100 i 2008. Heraf fik godt 4.500 medlemmer udbetalt hele opsparingen som et engangsbeløb, fordi den beregnede løbende livsvarige alderspension udgjorde mindre end 9.700 kr. årligt. De øvrige 3.400 medlemmer får udbetalt en månedlig pension fra PensionDanmark i resten af deres levetid. Den gennemsnitlige årlige pension for disse nye alderspensionister udgør ca. 19.000 kr.

Visse kritiske sygdomme og førtidspension

2.000 medlemmer fik i 2009 en udbetaling fra PensionDanmark i forbindelse med en kritisk sygdom (1.800 medlemmer i 2008). Omkring halvdelen af udbetalingerne skete til medlemmer over 55 år.

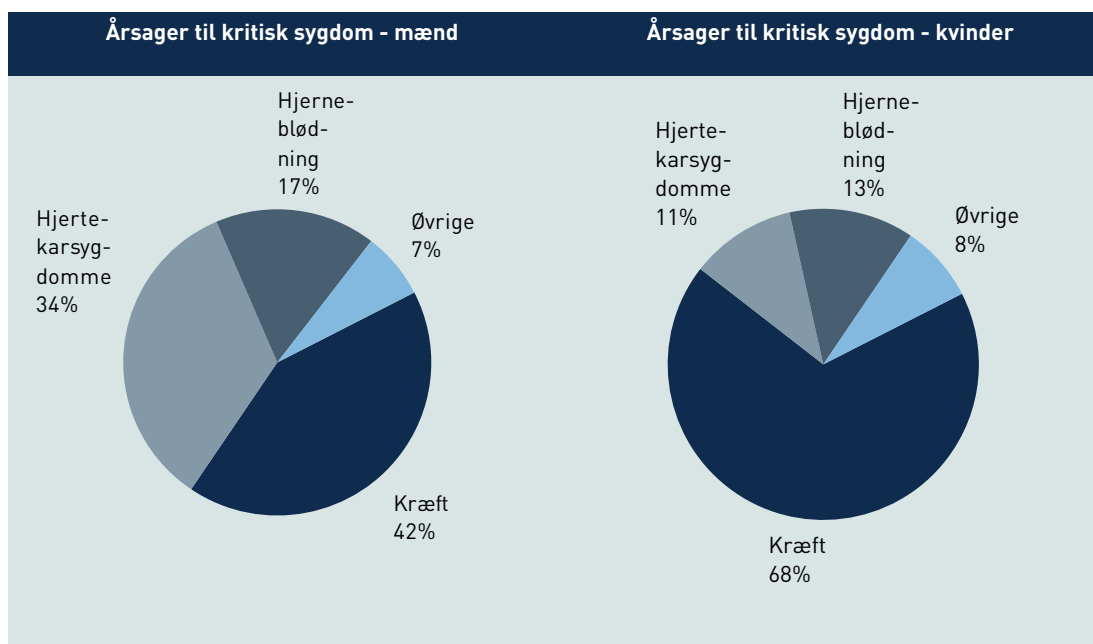
1.300 medlemmer fik i 2009 en udbetaling fra PensionDanmark i forbindelse med, at de fik tilkendt en offentlig førtidspension (1.200 i 2008). Knap en tredjedel af disse medlemmer var mellem 55 og 59 år.

Udbetalinger



Kræft, hjertekarsygdomme og hjerneblødning er årsag til mere end 9 ud af 10 udbetalinger i forbindelse med kritisk sygdom.

Kræft er langt den hyppigste kritiske sygdom for kvinder, idet to ud af tre diagnoser hos de kvindelige medlemmer er kræft. Hos de mandlige medlemmer er der næsten lige mange hjertekarsygdomme og kræfttilfælde, og de udgør tilsammen tre fjerdedele af de stillede diagnoser.



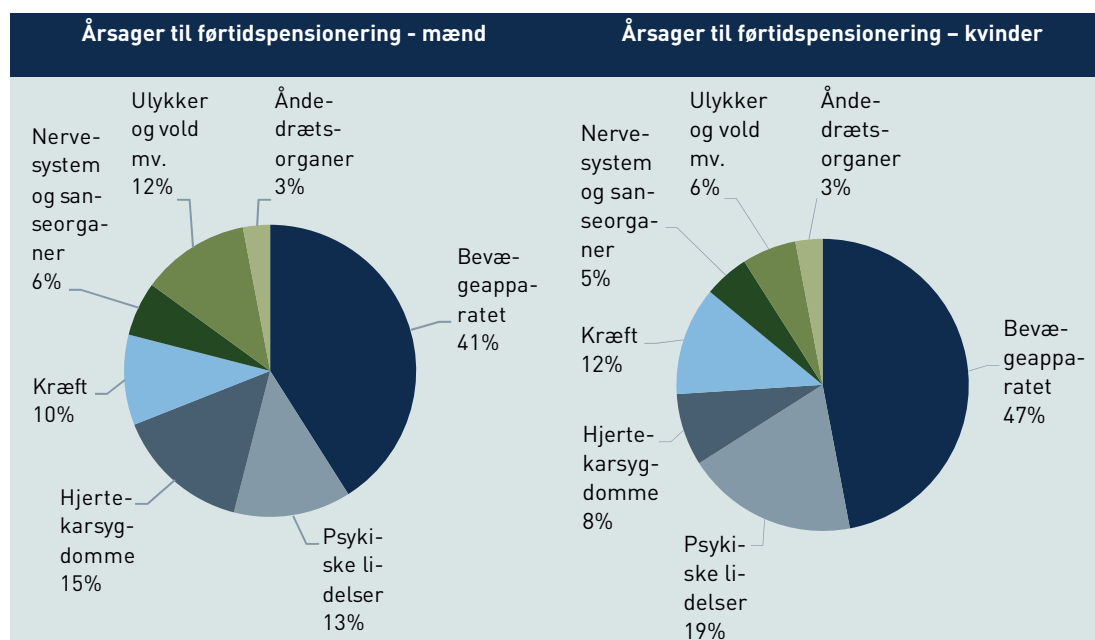
PensionDanmark indledte i andet halvår 2009 et samarbejde med fem patientforeninger – HjerneSagen, Hjerteforeningen, Kræftens Bekæmpelse, Parkinsonforeningen og Scleroseforeningen. Foreningerne dækker tilsammen mere end 98 pct. af de observerede kritiske sygdomstilfælde.

Udbetalinger

PensionDanmark betaler derfor første års kontingent til patientforeningen for disse medlemmer.

Baggrunden for samarbejdet er, at medlemmer – der har fået udbetalt et engangsbeløb ved visse kritiske sygdomme – har en forhøjet risiko for at ende på førtidspension sammenlignet med medlemmerne i PensionDanmark i øvrigt. Målt 12 måneder efter udbetalingen af summen ved visse kritiske sygdomme har gruppen 16 gange større risiko end andre medlemmer for at blive førtidspensioneret. Dette kan patientforeningernes målrettede tilbud være med til at reducere. Siden samarbejdets etablering har 980 medlemmer fået tilbudt et års frit medlemskab af den relevante patientforening.

Knap halvdelen af førtidspensionstilkendelserne blandt medlemmerne hos PensionDanmark skyldes lidelser i bevægeapparatet.



I lyset af den store andel bevægelseapparatlidelser har PensionDanmark fra 2010 indledt et samarbejde med Gigtforeningen. Medlemmer af PensionDanmark, der får tilkendt offentlig førtidspension som følge af lidelser i bevægeapparatet, får fra 2010 et års frit medlemskab af Gigtforeningen – udover en månedlig, supplerende førtidspension fra PensionDanmark. Medlemskabet giver adgang til alle Gigtforeningens tilbud om rådgivning, information og forskellige aktiviteter.

Dødsfald

I 2009 har PensionDanmark udbetalt ydelser i forbindelse med 1.800 dødsfald (1.600 i 2008). Over halvdelen af disse dødsfald er sket blandt medlemmer, der har passeret 55 år.

Udbetalinger ved død sker i opsparingsforløbet i form af et mindstebeløb – dog mindst det opsparede depot efter afgift. Efter pensionering kan der til den livsvarige alderspension være knyttet pensionssikring, som betyder, at op til 10 års udbetalinger kommer til udbetaling til de efterladte ved død. Desuden udbetales opsparingen til rate- og kapitalpension til de efterladte. Da antallet af pensionister i selskabet er voksende, forventes en fortsat vækst i antallet af udbetalinger ved dødsfald.

Kundeservice og omkostninger

PensionDanmark prioriterer i tilrettelæggelsen af servicen over for medlemmer og virksomheder:

- > Høj tilgængelighed
- > Korte ekspeditionstider
- > Situationsbestemt rådgivning
- > Klar og forståelig skriftlig og mundtlig kommunikation
- > Åbenhed om alle dele af forretningen

Det skal være let for medlemmer og virksomheder at komme i kontakt med PensionDanmark, når de har behov for det. Derfor er telefonrådgivningen åben alle hverdage fra kl. 8 til 21, og der er døgnet rundt adgang til informationer og en lang række selvbetjeningsværktøjer på www.pension.dk.

PensionDanmarks vision er at blive et blanketfrit pensionselskab, hvor medlemmerne kan foretage alle valg via telefon eller internet. I den forbindelse moderniseres processerne og selvbetjeningsfunktionerne løbende, så unødvendig brevudveksling eller indsendelse af blanketter undgås.

Selvbetjening på www.pension.dk kan ske efter log ind med net-id eller digital signatur, men medlemmerne kan også foretage selvbetjening uden log ind. PensionDanmark har udviklet en række selvbetjeningsfunktioner, som ikke kræver log ind, idet den bagvedliggende teknik giver medlemmet mulighed for at indtaste den relevante information og afsende den til selskabet elektronisk.

Medlemmerne kan igangsætte udbetalingen af alderspension på baggrund af et telefonopkald eller ved hjælp af selvbetjeningsfunktion på www.pension.dk. Senest et par dage efter modtager medlemmet et bekræftelsesbrev med det aftalte tidspunkt for første udbetaling af pension.

Oplysninger om dødsfald registreres dagligt ved samkøring med CPR-registret, hvorefter der tages kontakt til de efterladte med henblik på udbetaling af forsikringsdækninger ved dødsfald.

Et digitalt samarbejde med KMDs pensionssystem sikrer, at PensionDanmark får besked, når et medlem får tilkendt offentlig førtidspension. På den baggrund kan PensionDanmark begynde udbetalingen af den supplerende førtidspension.

PensionDanmark har igennem de seneste år arbejdet for en model til digitaliseret identifikation af medlemmer med en kritisk sygdom diagnose. Dette arbejde har nu udmøntet sig i et samarbejde med Sundhedsstyrelsen, der sikrer, at samtlige medlemmer i PensionDanmark, der har fået stillet en kritisk sygdomsdiagnose, og som ikke har rettet henvendelse til PensionDanmark med henblik på udbetaling af forsikringssum, bliver kontaktet af Sundhedsstyrelsen og gjort opmærksom på forsikringsdækningen.

PensionDanmark udbetaler konsekvent pensioner og forsikringssummer via NemKonto. For medlemmerne betyder det, at udbetalinger gennemføres hurtigere, og at medlemmerne ikke skal indsende kontonumre.

PensionDanmark søger at målrette informationen til kunderne ved at kombinere fuld åbenhed og gennemsigtighed med respekt for medlemmernes berettigede krav om enkel og overskuelig information med vægt på det væsentlige.

Bestyrelse vedtog i 2007 en samlet politik for åbenhed, der danner grundlag for PensionDanmarks aktiviteter og tilkendegivelser over for myndigheder, medier, kunder og andre interessenter. Politikken omfatter ikke alene administrationsomkostninger mv., men vedrører hele

Kundeservice og omkostninger

selskabets aktivitetsområde og er det bærende princip for produktdesign, principper for kundeservice og for kommunikationspolitikken.

Kundekontakt

I 2009 sendte PensionDanmark mere end 1,6 million breve til medlemmerne. Mere end 1 million af disse breve vedrørte to udsendelser – dels den årlige pensionsoversigt udsendt i foråret og dels orienteringen om overgangen til markedsrente.

I 2009 fortsatte væksten i antal besøg og antal log-in på PensionDanmarks hjemmeside, www.pension.dk. Således opnåede hjemmesiden et gennemsnitligt antal besøg på godt 60.000 pr. måned og godt 14.000 log-in pr. måned.

PensionDanmark har som målsætning, at medlemmerne skal kunne komme til behandling i sundhedsordningen inden for fire dage. Det blev opfyldt i mere end 98 pct. af tilfældene i 2009.

I 2009 havde PensionDanmark 1.600 møder med virksomheder, fagforbund og arbejdsgiverorganisationer samt deres lokalafdelinger. Der er tale om en mindre stigning i forhold til 2008. Møderne har til formål at sikre en rettidig og god information om pensionsordningen til alle selskabets interessenter.

Sager ved Ankenævnet for Forsikring

PensionDanmark havde ved indgangen til 2009 9 verserende sager ved Ankenævnet for Forsikring. I løbet af 2009 blev der indbragt yderligere 28 sager. Af de i alt 37 sager blev 16 sager endeligt afgjort i 2009, mens 21 sager ikke var afgjort ved årets udgang. PensionDanmark har fået medhold i 12 af de 16 afgjorte sager, i 1 sag har medlemmet fået medhold, mens ankenævnet har afvist at behandle 3 sager på grund af disses principielle karakter.

Ankenævnets sammenlignelige selskabsspecifikke statistik for 2009 er endnu ikke offentliggjort. På baggrund af informationer fra tidligere år må det imidlertid formodes, at PensionDanmark målt både på antallet af sager og på den andel, hvor selskabet får medhold i Ankenævnet for Forsikring også i 2009 placerer sig tilfredsstillende både absolut og sammenlignet med den øvrige branche.

Omkostninger

PensionDanmarks målsætning er at være blandt branchens mest omkostningseffektive virksomheder. Det sker gennem:

- > Administrationslette produkter og processer
- > Udnyttelse af stordriftsfordele
- > Outsourcing af forsikringsadministration
- > Moderne IT-systemer

Udformningen af produkterne og kommunikationen spiller en væsentlig rolle i at sikre lave administrationsomkostninger. For eksempel 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, at dobbelt sagsbehandling undgås. Fraværet af helbredsbedømmelse ved optagelse i pensionsordningen er ligeledes med til at holde selskabets administrationsomkostninger nede. Det samme er tilfældet i forhold til anvendelse af NemKonto ved udbetalinger.

Omkring tre fjerdedele af de afholdte administrationsomkostninger vedrører outsourcete opgaver. Sammen med de forskellige outsourcingpartnere, jf. beskrivelsen heraf i note 22 til regn-

Kundeservice og omkostninger

skabet, arbejder PensionDanmark løbende på optimering af processer og systemer med henblik på at sikre medlemmerne det bedst mulige produkt og den bedste kundeservice til lave omkostninger.

Administrationsomkostningerne i 2009 var lidt højere end i 2008. Opgjort pr. forsikret var omkostningerne på 354 kr. mod 336 kr. i 2008. Omkostningerne målt i forhold til præmierne blev på 2,1 pct. Omkostninger i procent af hensættelserne (medlemmernes samlede opsparing) er faldet år for år og udgør nu 0,29 pct. p.a.

Åbenhed omkring omkostninger

PensionDanmark har fuld åbenhed om omkostninger til administration og investeringer. Samtlige omkostninger fremgår af årsrapporten samt af PensionDanmarks prislister på www.pension.dk/prisliste - en facilitet, der blev etableret i 2005.

Medlemmerne betaler et årligt administrationsbidrag - der for 2008 og 2009 udgjorde 387 kr. pr. medlem - som omfatter alle de administrationsomkostninger, som medlemmets pensionsordning belastes med. Det årlige administrationsbidrag fastsættes, så medlemmernes samlede administrationsbidrag svarer til PensionDanmarks faktiske administrationsomkostninger, således at der ikke systematisk opstår under- eller overskud på omkostningsregnskabet. Det betyder, at der ikke er omkostningselementer, som medlemmerne betaler indirekte. Det årlige administrationsbidrag er således et ægte udtryk for, hvad medlemmet betaler for administration - Årlige Omkostninger i Kroner (ÅOK). For 2010 er administrationsbidraget fastsat til 408 kr. pr. medlem.

Investeringsomkostningerne (depotgebyrer, handelsomkostninger og formueforvaltningsomkostninger) fragår investeringsafkastet. For 2009 udgjorde de 0,34 pct. af medlemmernes opsparing. En nærmere gennemgang heraf er givet i afsnittet om investeringer.

Til dækning af de interne investeringsomkostninger (overvågning af forvaltere, valg af forvaltere, taktiske og strategiske investeringsbeslutninger, controlling, rapportering mv.) opkrævedes i 2009 et formueforvaltningsgebyr på 0,07 pct. af depoterne med markedsforrentning. Formueforvaltningsgebyret hæves til 0,09 pct. af depoterne i 2010.

Brancheorganisationen Forsikring & Pension formulerede i 2006 en 18-punkts plan vedrørende åbenhed og gennemsigtighed i pensionsbranchen, hvoraf en række af initiativerne skulle implementeres i perioden 2007-2010. PensionDanmark havde allerede ved præsentationen af planen implementeret hovedparten af initiativerne - blandt andet gennem prislister på pension.dk. Ene-este udestående vedrører oplysninger på medlemsniveau vedrørende investeringsomkostningerne, der fragår investeringsafkastet, før end det tilskrives medlemmernes konti. PensionDanmark vil i løbet af 2010 etablere en facilitet på medlemmernes egne sider på pension.dk, hvor de vil få mulighed for at se deres investeringsomkostninger.

Investeringer

Investeringspolitik

Bestyrelsen i PensionDanmark fastlægger en gang årligt de overordnede rammer og retningslinjer for investeringerne.

Målsætningen for investeringerne er et højt og sikkert afkast efter inflation for dermed at sikre den størst mulige købekraft af de pensioner, der udbetales til medlemmerne. For at begrænse risikoen spredes investeringerne mellem forskellige typer af aktiver.

PensionDanmarks opsparingsprodukter er markedsrenteprodukter, hvor medlemmernes opsparing forrentes med det løbende markedsafkast af investeringerne. Derfor kan selskabet modstå betydelige kortsigtede udsving i formueafkastet, hvilket giver gode betingelser for at investere med en lang tidshorizont til gavn for det langsigtede afkast.

Medlemmernes opsparing fordeles mellem opsparing til en løbende livsvarig alderspension samt opsparing til ratepension. Opsparingen til livsvarig alderspension investeres i en fælles pulje, mens opsparingen til ratepension investeres i særlige alderspuljer, hvor investeringerne løbende tilpasses til det enkelte medlems alder og investeringshorizont.

Medlemmer, der selv ønsker at bestemme sammensætningen af investeringerne, der indgår i deres ratepension, kan træffe deres egen beslutning herom ved at bruge PensionDanmarks Frit Puljevalg.

Medlemmer og andre interesserede kan på www.pension.dk/investeringer læse mere om PensionDanmarks investeringer.

Udviklingen på de finansielle markeder

På de finansielle markeder har udviklingen i 2008 og 2009 været blandt de mest dramatiske i årtier.

2008 var præget af Finanskrisen og historisk store kursfald på aktier og erhvervsobligationer. Fra september 2008 til marts 2009 indtraf der nærmest et kollaps i verdensøkonomien, hvor den globale industriproduktion faldt med godt 15 pct. og forårsagede den kraftigste opbremsning i verdensøkonomien siden 1930'erne. Samtidig herskede der stor usikkerhed om tabene i de største internationale banker, og om hvorvidt de ville være i stand til at overleve.

Krisen i den finansielle sektor samt de dystre udsigter for økonomien fik myndighederne til at reagere. Verden over blev der omkring årsskiftet gennemført massive penge- og finanspolitiske lempelser samt omfattende statsindgreb, hvor man i Europa og USA garanterede for likviditet og solvens i alle væsentlige banker.

I slutningen af 1. kvartal 2009 lykkedes det myndighederne at stabilisere banksektoren og eliminere risikoen for en nedsmeltning i verdensøkonomien. I løbet af 2. halvår blev det gradvist klart, at de kraftige finans- og pengepolitiske stimuleringer havde forårsaget en vending i økonomien. I de udviklede industrilande var årets sidste måneder således karakteriseret ved positiv vækst i niveauet omkring 2 pct. p.a. Vendingen har dog ikke været kraftigere end, at aktiviteten i de udviklede økonomier ved årsskiftet fortsat lå 4 til 5 pct. under niveauet før krisen. I Kina og andre lande i Asien har vendingen i økonomien været langt kraftigere, og aktiviteten er højere end før Finanskrisen. Den kraftige vending i særligt Asien betyder, at verdensøkonomien ved årsskiftet havde genvundet knap 50 pct. af det betydelige fald i den økonomiske aktivitet.

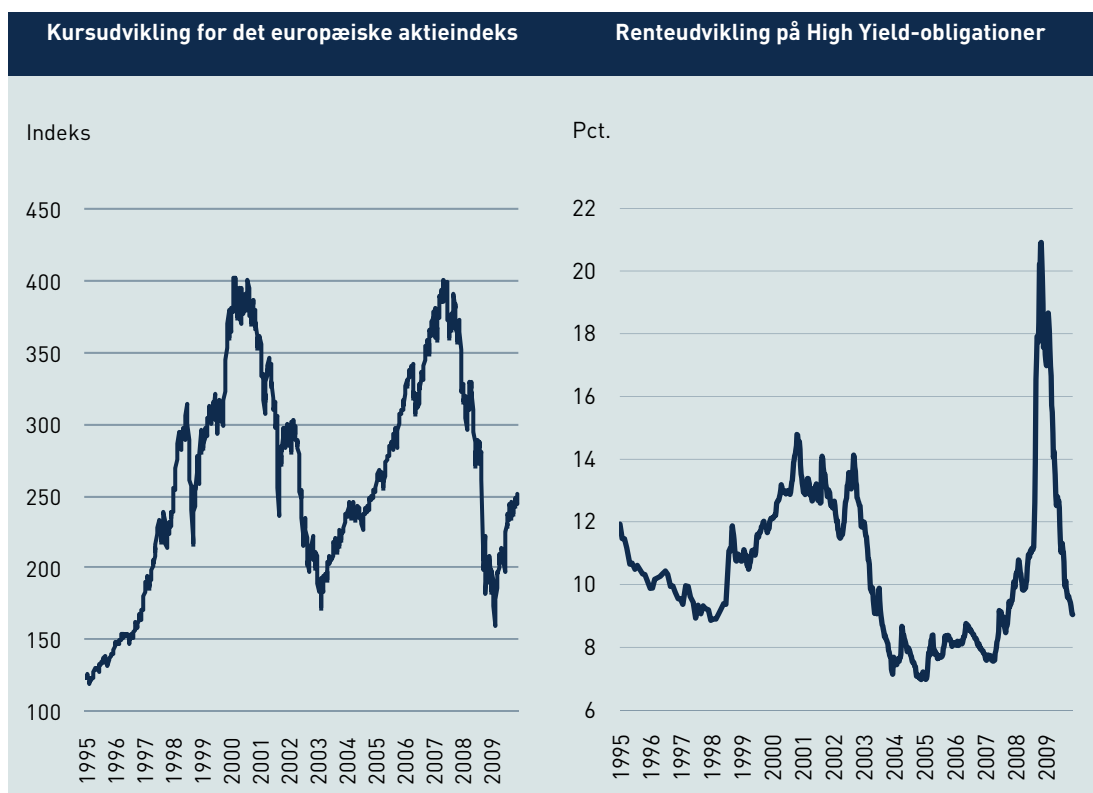
På de finansielle markeder fortsatte uroen og kursfaldene på verdens aktiemarkeder i de første måneder af 2009. I begyndelsen af marts måned var aktiemarkederne således faldet med godt 20

Investeringer

pct. siden årsskiftet og med næsten 60 pct. siden markederne toppede i 2007. Herefter vendte stemningen i takt med at stabiliseringen og vendingen i global økonomi blev stadig mere tydelig, og aktiemarkedene steg betydeligt igennem resten af året. De kraftige kursstigninger i årets sidste 9 måneder betød, at en bredt sammensat international aktieportefølje gav et afkast på 34 pct. for året som helhed.

Den aktivklasse, som klarede sig bedst i 2009, er imidlertid erhvervsobligationer. High Yield-obligationer, som er erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med lav kredit vurdering, gav således et afkast på godt 50 pct. Det betydelige afkast kommer efter kraftige kursfald i 2008, hvor renten på High Yield-obligationerne steg til næsten 20 pct. Men i løbet af 2009 er renten faldet til under 10 pct., hvilket har udløst betydelige kursgevinster. Det skyldes dels, at investorenes risikovillighed er vendt tilbage, og dels at frygten for den "lavine" af konkurser, som mange investorer frygtede, nu ser ud til at have været overdreven.

Figurerne nedenfor viser udviklingen i det europæiske aktieindeks samt renten på High Yield-erhvervsobligationer siden 1995.



Note: Stoxx 600

Note: J.P. Morgan High Yield-indeks

På det danske obligationsmarked var renten på lange statsobligationer forholdsvis stabil hen over året. For året som helhed gav en investering i en lang statsobligation et afkast på knap 3 pct. De danske realkreditobligationer klarede sig væsentlig bedre end statsobligationerne. En bredt sammensat portefølje af realkreditobligationer gav således et afkast på 8,1 pct. Det højere afkast afspejler, at realkreditobligationerne i løbet af året genvandt de betydelige kurstab, som ramte realkreditmarkedet i efteråret 2008. Ved årsskiftet var prisfastsættelsen mellem stats- og realkreditobligationer således igen normaliseret.

Investeringer

Årets investeringsafkast

Tabellen nedenfor giver en oversigt over årets investeringsafkast for PensionDanmarks opsparingsprodukter.

Investeringsafkast (før skat)

Pct.

Opsparing til livsvarig alderspension	14,2
Opsparing til kapital- og ratepension	
> Basispuljen for medlemmer under 40 år	17,0
> Basispuljen for 50-årige	15,0
> Basispuljen for 55-årige	13,4
> Basispuljen for 60-årige	12,6
> Basispuljen for 65-årige	11,8

Over halvdelen af PensionDanmarks formue udgøres af medlemmerne opsparing til livsvarig alderspension. For året som helhed gav aktiverne tilknyttet opsparingen til den livsvarige alderspension et afkast på 14,2 pct. før skat.

Opsparingen til kapital- og ratepension investeres således, at investeringsrisikoen løbende tilpasses den enkeltes alder. Medlemmer, der er under 40 år, får deres midler placeret i Basispuljen. Medlemmer, der er over 40 år, får deres midler placeret i særlige årgangspuljer, hvor investeringsrisikoen aftrappes med alderen.

I 2009 gav Basispuljen et afkast på 17,0 pct. før skat, mens puljen for 50-årige gav 15,0 pct., puljen for 60-årige 12,6 pct. og puljen for 65-årige 11,8 pct.

Knap 10 pct. af den samlede formue udgøres af selskabets egenkapital samt livsforsikringshensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier. Denne del af balancen har opnået et investeringsafkast på 10,5 pct. Det lavere afkast afspejler, at hensættelserne er udskilt i særlige investeringsgrupper, hvor garantierne på pensionsforpligtelserne er afdækket i rentemarkedet. Hensættelserne er derfor i praksis udelukkende investeret i langløbende stats- og realkreditobligationer samt afledte renteinstrumenter.

Formuesammensætning og afkast for opsparingen til livsvarig alderspension

Ultimo 2009 udgjorde medlemmernes opsparing til livsvarige alderspension 50,2 mia. kr.

Tabellen nedenfor viser årets udvikling i formuesammensætningen sammenholdt med sammensætningen af bestyrelsens strategiske benchmark for 2009.

Investeringer

Formuesammensætning	Formueandele ultimo 2008	Formueandele ultimo 2009	Strategisk benchmark 2009
Pct.			
Børsnoterede aktier	16,9	18,7	13,0
Unoterede aktier	2,5	2,1	2,0
Aktier i alt	19,4	20,7	15,0
High Yield-obligationer	3,6	5,2	4,0
Sikrede banklån	2,5	4,0	4,0
Kreditfonde	1,0	1,1	2,5
Emerging Market-obligationer	1,4	2,1	1,5
Højrenteobligationer og lån i alt	8,5	12,5	12,0
Investment Grade-erhvervsobligationer	1,8	3,0	4,0
Indeksobligationer	8,5	7,8	8,0
Infrastrukturfonde mv.	2,7	4,7	3,5
Ejendomme	5,7	7,1	7,5
Europæiske stats- og realkreditobligationer mv.	53,4	44,2	50,0
I alt	100,0	100,0	100,0
Rentefølsomhed i år (målt på balancen)	7,0	6,5	5,5

Som følge af de meget kraftige rentestigninger på erhvervsobligationer i 2008 udgjorde erhvervsobligationerne ved indgangen til 2009 et godt alternativ til aktier. I løbet af 1. kvartal 2009 blev investeringerne i erhvervs- og Emerging Market-obligationer derfor øget fra 10 til 15 pct. af formuen, mens aktieandelen igennem hele året har været fastholdt omkring 20 pct.

For at beskytte porteføljen mod eventuelle nye tilbageslag i verdensøkonomien, hvor der kan forventes fald i både obligationsrenter og aktiekurser, har porteføljen igennem hele året haft en forholdsvis høj rentefølsomhed på 6,5 til 7,0 år. Til sammenligning har det af bestyrelsen fastsatte benchmark for formuesammensætningen en rentefølsomhed på 5,5 år.

I tabellen nedenfor er årets investeringsafkast sammenholdt med afkastet af bestyrelsens benchmark. For året som helhed gav aktiverne tilknyttet den livsvarige aldersopsparring et afkast på 14,2 pct. før skat, hvilket var 0,5 pct.point bedre end bestyrelsens benchmark.

Det fremgår, at investeringsafkastet i høj grad er præget af årets betydelige kursstigninger på aktier og erhvervsobligationer. Beholdningen af højrenteobligationer og lån gav således et afkast på 37,2 pct., mens de børsnoterede aktier opnåede et afkast på 31,6 pct. Ligeledes har investeringerne i erhvervsobligationer med høj kreditvurdering (Investment Grade) givet et forholdsvis højt afkast på 19,1 pct. Samlet har de tre aktivklasser bidraget med 9,0 pct.point til det samlede afkast på 14,2 pct.point.

Investeringer

Årets afkast før skat (livsvarig alderspension)	Faktisk afkast	Benchmark-afkast	Merafkast
	Pct.	Pct.	Pct.point.
Børsnoterede aktier	31,6	34,0	-2,4
Unoterede aktier	-11,6	30,8	-42,4
Højrenteobligationer og lån	37,2	39,2	-1,9
Investment Grade-erhvervsobligationer	19,1	14,5	4,6
Indeksobligationer	9,3	10,9	-1,6
Infrastrukturfonde	-6,0	9,7	-15,7
Ejendomme	2,6	-	-
Europæiske stats- og realkreditobligationer mv.	8,2	5,0	3,2
Renteoverlay – bidrag til det samlede afkast	0,9	0,3	0,6
I alt	14,2	13,7	0,5

Anm.: For en beskrivelse af hvilke markedsindeks, der indgår i beregningen af tabellens benchmark afkast, henvises til side 49 i Årsrapporten for 2008.

Tabellen nedenfor viser, hvorledes de enkelte aktivklasser har bidraget til henholdsvis det samlede afkast samt årets merafkast sammenholdt med bestyrelsens benchmark.

Aktivklassernes bidrag til afkastet (livsvarig alderspension)	Total afkast	Mer afkast
	Pct.point	Pct.point
Børsnoterede aktier	4,2	-0,3
Unoterede aktier	-0,3	-0,8
Højrenteobligationer og lån	4,0	-0,3
Investment Grade-erhvervsobligationer	0,8	0,3
Indeksobligationer	0,9	-0,1
Infrastrukturfonde	-0,1	-0,4
Ejendomme	0,2	-
Europæiske stats- og realkreditobligationer mv.	3,5	1,3
Renteoverlay (afledte renteinstrumenter)	0,9	0,6
Taktiske dispositioner	-	0,2
I alt	14,2	0,5

Investeringer

Årets investeringsafkast ligger 0,5 pct.point over afkastet af bestyrelsens benchmark for 2009. Det som især har bidraget til merafkastet er:

- > Beholdningen af europæiske stats- og realkreditobligationer – som udgør omtrent 50 pct. af opsparingen til livsvarige alderspension – gav et afkast på 8,2 pct., hvilket er 3,2 pct.point bedre end benchmark. Afkastet er især positivt påvirket af porteføljens store beholdning af danske realkreditobligationer, der har klaret sig væsentlig bedre end statsobligationer. Investeringerne i stats- og realkreditobligationer har samlet bidraget med 1,3 pct.point til årets merafkast.
- > Herudover var det især den taktiske styring af porteføljens overordnede sammensætning, som med et bidrag på 0,8 pct.point til den samlede performance har bidraget positivt til årets merafkast. Det, der her især bidrog positivt, var, den overordnede styring af porteføljens rentefølsomhed. Beholdningen af afledte renteinstrumenter (renteoverlayet) bidrog således med 0,9 pct.point til det samlede afkast, hvilket var 0,6 pct.point bedre end benchmark.

Det, der især har bidraget negativt til årets performance, er investeringerne i Private Equity (unoterede aktier) og infrastruktur, som gav et afkast på henholdsvis -11,6 og -6,0 pct. De negative afkast afspejler, at de fleste Private Equity- og infrastrukturfonde – som følge af de store kursfald på aktiemarkedene i slutningen af 2008 – typisk valgte at nedskrive værdien af deres investeringer betydeligt i starten af 2009. Samlet har Private Equity- og infrastrukturinvesteringerne således bidraget med minus 1,2 pct.point til årets merafkast sammenholdt med benchmark. Det negative performance bidrag skyldes ikke, at Private Equity- og infrastrukturinvesteringerne har klaret sig dårligere end tilsvarende investeringer, men at der som benchmark for disse investeringer benyttes indeks, som afspejler afkastudviklingen på henholdsvis børsnoterede aktier og indeksobligationer. Billedet er væsentlig mere positivt hvis 2008 og 2009 betragtes under et. I denne periode har Private Equity-investeringerne således givet et afkast, der ligger på niveau med udviklingen på det børsnoterede aktiemarked.

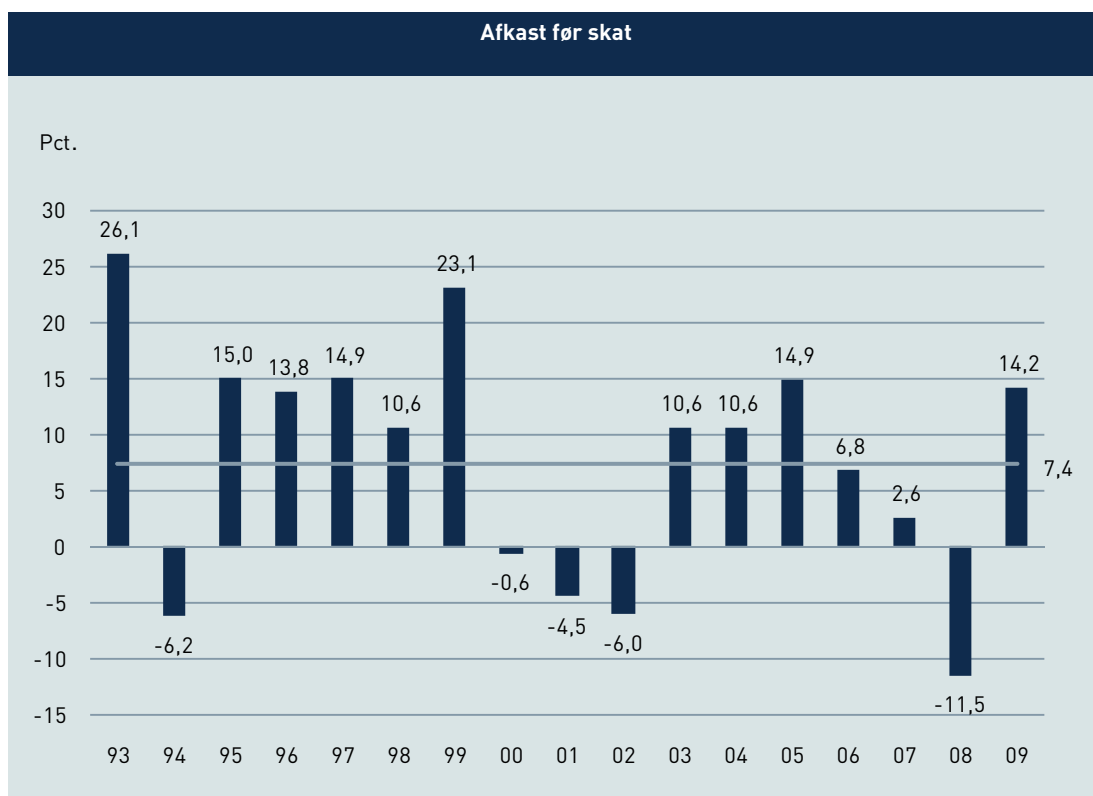
Både investeringerne i børsnoterede aktier og højrenteobligationer har klaret sig lidt dårligere end de fastsatte benchmark. Det skyldes primært, at aktieporteføljen har indeholdt en overvægt af selskaber med en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening, ligesom især forvalterne af High Yield-obligationer har haft en præference for de mest sikre obligationer i High Yield-segmentet. På grund af årets bedring i verdensøkonomien og en stigende risikovillighed blandt investorerne er det imidlertid de mere konjunkturfølsomme aktier samt de mest risikable obligationer, som har klaret sig bedst i 2009.

Ejendomsinvesteringerne gav et afkast på 2,6 pct., hvilket er godt 3 pct.point lavere end porteføljens budgetterede afkast. Afkastet er negativt påvirket af, at der er foretaget nedskrivninger af en række boligejendomme samt mere perifert beliggende erhvervsjendomme, hvor afkastkravene er hævet med mellem 0,25 og 0,5 pct.point afhængig af ejendommens art, beliggenhed og lejeforhold.

Investeringer

Afkast af opsparing til livsvarig alderspension set over en længere årrække

Afkastet af pensionsopsparing vil variere fra år til år. Investeringsresultaterne bør derfor evalueres og anskues i et længere tidsperspektiv. Figuren nedenfor viser udviklingen i investeringsafkastet siden 1993.



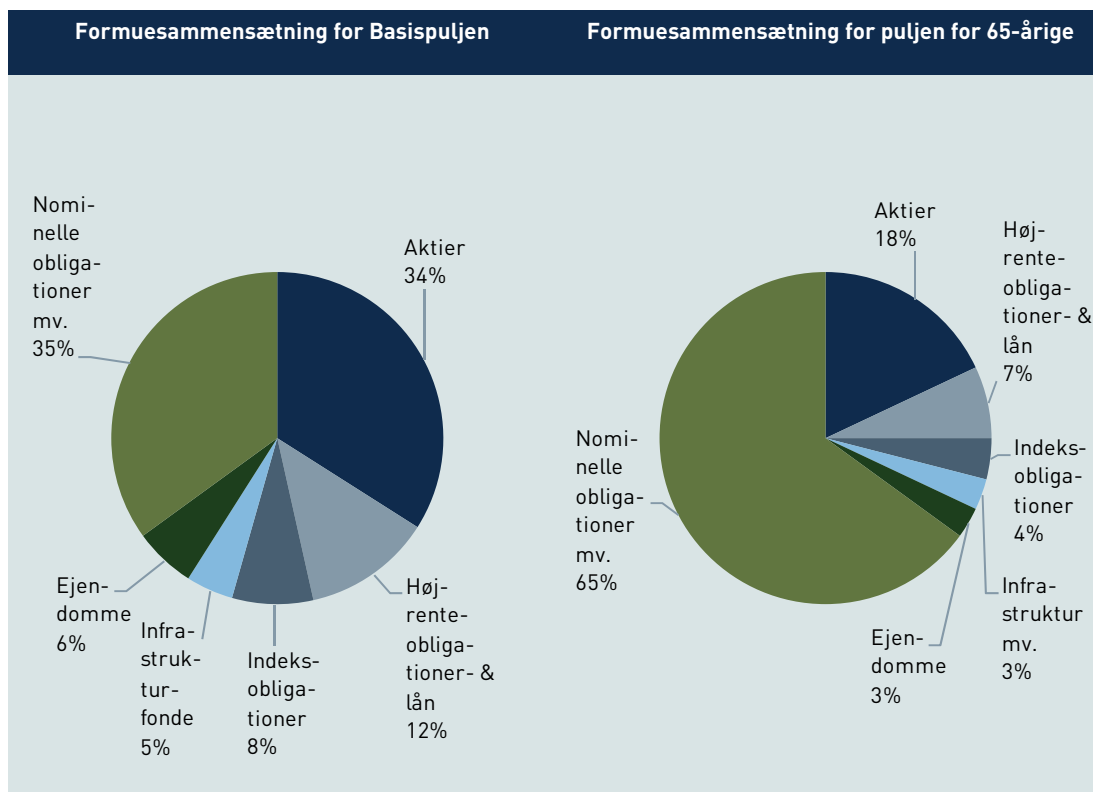
Siden 1993 er det opnået et gennemsnitligt årligt afkast af investeringerne på 7,4 pct. før skat og 6,6 pct. efter skat, hvilket anses for tilfredsstillende. Gennem 1990'erne var afkastet præget af rentefald, der gav kursgevinster på obligationerne og meget betydelige stigninger i aktiekurserne. I perioden fra 2000 til 2002 faldt aktiekurserne derimod kraftigt, og afkastet af investeringerne var negativt. I perioden 2003 til 2006 var afkastet igen været præget af væsentlige kursstigninger på især aktier, mens 2008 var præget af den internationale finanskriser og meget kraftige kursfald på aktier og erhvervsobligationer. I 2009 har markedsudviklingen som omtalt igen været positiv, og der er opnået et investeringsafkastet på 14,2 pct. Dermed er tabet i 2008 mere end genvundet.

Opsparing til kapital- og ratepension

De midler, der er indbetalt til kapital- og ratepensioner, investeres i særlige puljer, hvor investeringsrisikoen løbende tilpasses den enkeltes alder. Medlemmer, der er under 40 år, får deres midler placeret i Basispuljen. Basispuljens har igennem hele året haft godt 45 pct. af formuen investeret i aktier og erhvervsobligationer. Medlemmer, der er over 40 år, får deres midler placeret i særlige årgangspuljer, hvor investeringsrisikoen aftrappes med alderen. Puljerne for de ældste medlemmer har i 2009 haft godt 20 pct. af formuen investeret i aktier og erhvervsobligationer.

Investeringer

Figurerne nedenfor viser formuesammensætningen ultimo 2009 for henholdsvis Basispuljen samt puljen for 65-årige.



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 www.pension.dk.

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 halvdelen gang så mange aktier som i Basispuljen. Uanset, hvilken risikoprofil der vælges, aftrappes investeringsrisikoen gradvist for medlemmer over 40 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 forvalte aktieinvesteringerne. Ud over 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.

Investeringer

Afkast af interne investeringspuljer (før skat)

Pct.

Aktiepuljen	25,1
Obligationspuljen	8,0
Kontantpuljen	5,3
Basispuljen,	17,0
Basispuljen for 50-årige	15,0
Basispuljen for 55-årige	13,4
Basispuljen for 60-årige	12,6
Basispuljen for 65-årige	11,8
Basispuljen, lav risiko	11,2
Basispuljen med lav risiko for 50-årige	10,2
Basispuljen med lav risiko for 55-årige	9,4
Basispuljen med lav risiko for 60-årige	8,9
Basispuljen med lav risiko for 65-årige	8,5
Basispuljen, høj risiko	18,8
Basispuljen med høj risiko for 50-årige	16,6
Basispuljen med høj risiko for 55-årige	15,0
Basispuljen med høj risiko for 60-årige	14,2
Basispuljen med høj risiko for 65-årige	13,3

Porteføljestruktur og samarbejdspartnere

Ultimo 2009 udgjorde investeringsaktiverne 87,0 mia. kr., heraf var 17,3 mia. kr. investeret i børsnoterede aktier. Investeringerne i børsnoterede aktier tager udgangspunkt i et globalt univers. Godt halvdelen varetages 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. Den resterende del 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 markedseksponering til de toneangivende aktiemarkeder i USA, Europa og Asien. 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 overvægt på 18 pct.point i det europæiske aktiemarked, der modsvares af en undervægt i især det nordamerikanske aktiemarked.

Investeringer

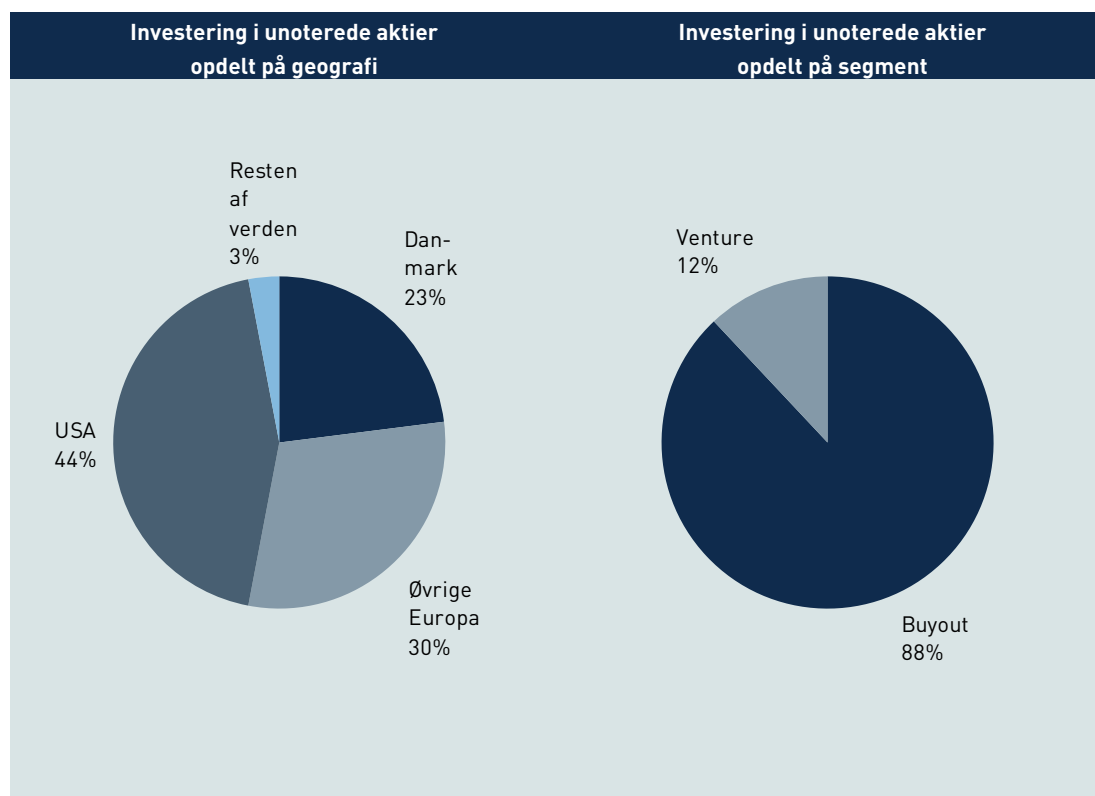
Den børsnoterede aktiebeholdnings fordeling ultimo 2009		
Pct.	Beholdning	Global aktieindeks MSCI World all countries
Regioner		
Europa	45,3	27,4
Nordamerika	30,0	46,1
Japan	7,9	8,5
Emerging Markets mv.	16,8	18,0
I alt	100,0	100,0

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 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 2009 var der investeret 1,9 mia. kr. i unoterede aktier. Herudover var der afgivet ikke-udnyttede investeringstilsagn på 2,6 mia. kr. til en række kapitalfonde. Hovedparten af resttilsagnet forventes investeret over de kommende 3 til 4 år.

23 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. 12 pct. af investeringerne i unoterede aktier er placeret i nystartede selskaber inden for fortrinsvis teknologi og udvikling af nye medicinalprodukter (venture-investeringer), mens den resterende del af porteføljen er placeret i mere modne selskaber inden for industri, handel og service (buyout-investeringer). Tilsammen indeholder porteføljen af unoterede aktier investeringer i mere end 1.000 forskellige virksomheder.

Investeringer



Ultimo 2009 var 9,6 mia. kr. af PensionDanmarks formue investeret i højrenteobligationer og lån. Investeringerne består af:

- > High Yield-obligationer (4,1 mia. kr.)
Erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med forholdsvis lav kreditvurdering.
- > Sikrede banklån – også kaldet Senior Bank Debt (3,1 mia. kr.)
Senior Bank Debt er banklån til virksomheder, hvor den långivende bank efterfølgende har solgt hovedparten af lånet til en vifte af investorer. Lånene er blandt andet karakteriseret ved, at långiver typisk har 1. prioritetspant i låntagers aktiver. Når der investeres i sikrede banklån er investor derfor bedre sikret i forbindelse med en eventuel virksomhedskonkurs, end hvis der i stedet er investeret i fx High Yield-obligationer. High Yield-obligationer giver dog typisk en højere løbende rente, som kompenserer for den højere risiko.
- > Kreditfonde (0,9 mia. kr.)
Indeholder primært investeringer i fonde med direkte udlån til virksomheder. Denne type fonde kaldes også mezzanin fonde.
- > Emerging Market-obligationer (1,7 mia. kr.)
Obligationer fra Asien, Latinamerika og Østeuropa. Hovedparten er statsobligationer, men der investeres også i obligationer udstedt af virksomheder.

En meget stor del af investeringerne i højrenteobligationer og lån er udstedt i amerikanske dollar, hvor valutarisikoen som udgangspunkt afdækkes. Forvaltningen varetages af en række udvalgte porteføljeforvaltere.

Ultimo 2009 var der investeret 3,6 mia. kr. i infrastruktur aktiver mv. Godt halvdelen af infrastrukturporteføljen er investeret i unoterede infrastrukturfonde med investeringer inden for transport

Investeringer

(betalingsveje, broer mv.), forsyningsvirksomheder (transmissions- og distributionsaktiver inden for el og gas mv.) og social infrastruktur (hospitaller, skoler mv.) i Europa og USA. Den anden halvdel af porteføljen er investeret i børsnoterede selskaber med aktiviteter inden for primært infrastruktur (betalingsveje, forsyningsanlæg mv.)

Infrastrukturinvesteringer er attraktive, fordi de målt over en årrække forventes at give et forholdsvis stabilt afkast. Samtidig giver de en god beskyttelse mod stigende inflation. Det skyldes, at efterspørgslen efter de aktiviteter, der investeres i, er forholdsvis stabil, uanset hvordan de økonomiske konjunkturer går. Dertil kommer, at prisen på fx en brobillet – eller den betaling fondene får for at drive og vedligeholde et energiforsyningsanlæg – typisk bliver reguleret med inflationsudviklingen.

I 2009 er investeringerne i infrastruktur blevet suppleret med investeringer inden for vedvarende energi. I december blev der således afgivet et investeringstilsagn på 260 mio. kr. til fonden Green Power Partners. Fondens er etableret i samarbejde med to andre danske pensionselskaber. Tilsammen udgør de tre pensionselskabers investeringstilsagn til fonden 750 mio. kr., som forventes investeret over de kommende 2 til 3 år. Fondens fokusområde vil primært være sol- og vindenergi projekter i udvalgte europæiske lande. Afkastet af fondens investeringer forventes at ligge mellem 8 og 10 pct. per år. Green Power Partners første investering på 135 mio. kr. er foretaget i tre solcelleparker i Spanien nær Barcelona. De spanske investeringer er særligt attraktive, fordi den spanske stat garanterer, at el-produktionen fra parkerne kan afsættes til en fast afregningspris de næste 25 år. Dermed giver investeringen et sikkert og attraktivt afkast.

Ejendomsinvesteringerne udgjorde ved årets udgang 5,2 mia. kr. Der er indtil videre udelukkende investeret i danske ejendomme. 77 pct. af porteføljen er investeret i kontorejendomme, mens den resterende del af porteføljen er investeret i boliger. En del af boliginvesteringerne sker som nyopførelser. Ved årets afslutning havde PensionDanmark to ejendomme under opførelse. Den ene er Metropolen - en ca. 9.000 m² kontorejendom beliggende ved Njalsgade på Amager. Desuden er et kompleks med 61 lejligheder til udlejning under opførelse i Lyngby. Erhvervs ejendommene er primært udlejet til offentlige lejere og solide private lejere. Tomgangen i den samlede ejendomsportefølje er under 3 pct. Administrationen af PensionDanmarks ejendomsportefølje varetages for hovedpartens vedkommende af Dan-Ejendomme.

I slutningen af 2009 blev der givet et investeringstilsagn på knap 600 mio. kr. til en engelsk ejendomsfond forvaltet af Rock Spring. Investeringstilsagnet forventes investeret over de kommende 2 år i udvalgte engelske ejendomme. Tilsagnet til Rock Spring fonden er første skridt i en strategi, hvor den danske ejendomsportefølje over de kommende år vil blive suppleret med investeringer i udvalgte udenlandske ejendomsmarkeder.

Forvaltningen af investeringerne i højrenteobligationer og lån varetages af eksterne forvaltere, mens de øvrige obligationsinvesteringer med en samlet markedsværdi på 50,1 mia. kr. forvaltes af PensionDanmarks interne investeringsfunktion. Ved årets udgang var der investeret 41,9 mia. kr. i nominelle obligationer, som helt overvejende bestod af danske stats- og realkreditobligationer. Desuden var der investeret 6,0 mia. kr. i danske indeksobligationer samt 2,2 mia. kr. i europæiske og amerikanske erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med høj kreditvurdering – såkaldte Investment Grade-obligationer.

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 6,5 pct. af PensionDanmarks samlede formue.

Størstedelen af investeringerne i børsnoterede aktier og obligationer er placeret i Fåmandsforeningen PensionDanmark Invest, der administreres af Nykredit Portefølje Administration. Pen-

Investeringer

sionDanmark Invest er 100 pct. ejet af PensionDanmark, der således er foreningens eneste investor.

Tabellerne nedenfor indeholder en oversigt over PensionDanmarks eksterne aktie- og obligationsforvaltere ultimo 2009. Ligeledes er der anført en oversigt over PensionDanmarks investeringer i diverse unoterede kapitalfonde.

Eksterne forvaltere	Mandater	Porteføljens størrelse Mio. kr.
Børsnoterede aktier		
Nordea Investment Management	Globale aktier	2.514
Carnegie Asset Management	Globale aktier	3.239
Marathon Asset Management	Globale aktier	2.733
Neptune	Europæiske aktier	900
Højrenteobligationer og kreditfonde		
T. Rowe Price	High Yield-obligationer	707
MacKay Shields	High Yield-obligationer	3.344
ING	Sikrede banklån	1.608
Credit Suisse	Sikrede banklån	1.450
Goldman Sachs	Mezzanin udlån	359
BlueBay	Emerging Market-obligationer	690
BankInvest	Emerging Market-obligationer	653

Infrastrukturfonde	Årgang	Investeringsområde	Investeringsstilsagn Mio. kr.
Goldmann Sachs Infrastructure I	2007	Global	1.298
Energy Capital Partners I	2006	USA	208
Macquarie European II	2007	Europa	744
Innisfree PFI Secondary Fund	2007	Europa	617
TCW Energy Fund XIV	2007	Global	519
Green Power Partners I	2009	Europa	260
Total			3.647
Heraf endnu ikke investeret tilsagn			1.295

Ejendomsfonde	Årgang	Investeringsområde	Investeringsstilsagn Mio. kr.
Rockspring UK Value	2009	Storbritanien	576
Total			576
Heraf endnu ikke investeret tilsagn			575

Investeringer

Fonde for unoterede aktier	Årgang	Investeringsområde	Investerings­tilsagn Mio. kr.
Buyout			
Large cap buyout			
Bain Capital IX	2006	USA	208
Permira IV	2006	Primært Europa	223
Bain Capital X	2008	USA	260
Fonde / small & mid cap buyout			
Axcel II	2001	Danmark	320
Industri Udvikling II	2004	Danmark	60
LD Equity II	2005	Danmark	300
Polaris Private Equity II	2005	Primært Danmark	100
Altor Fund II	2006	Skandinavien	56
Lindsay Goldberg & Bessemer II	2006	USA	156
Green Equity Investors	2006	USA	260
Vector Capital IV	2007	USA	65
Sun Capital V	2007	Global	260
Exponent II	2007	Storbritannien	206
Genstar Capital Partners V	2007	USA	156
Technology Crossover Ventures VII	2008	USA	156
Lindsay Goldberg III	2008	USA	260
Altor Fund III	2008	Scandinavien	186
Polaris Private Equity III	2009	Danmark	100
Energy Capital Partners II	2009	USA	311
Fund of funds			
Nordea Thematic Fund-of-funds I	2001	Europa & USA	499
Danske Private Equity Partners	2000	Europa & USA	300
Danske Private Equity Partners II	2002	Europa & USA	399
Danske Private Equity Partners III	2006	Europa & USA	336
Danske Private Equity Partners IV	2008	Europa & USA	315
Total for Buyout investeringer			5.489
Heraf endnu ikke investeret tilsagn			2.619
Venture			
Biotek			
BankInvest Biomed. Venture III	2001	Skandinavien mv.	200
BankInvest Biomed. Venture annex III	2004	Skandinavien mv.	69
IT			
Nordic Venture Partners Seed	2000	Skandinavien	63
Nordic Venture Partners I	2000	Skandinavien	189
Nordic Venture Partners II	2005	Skandinavien	186
Total for venture investeringer			707
Heraf endnu ikke investeret tilsagn			45
Total			6.196
Heraf endnu ikke investeret tilsagn			2.664

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 stor-driftsfordele, 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.

Investeringsomkostninger	2009	
	Mio. kr.	Pct.
Børsnoterede aktier	47,7	0,34
> Intern forvaltning	11,7	0,20
> Ekstern forvaltning	36,0	0,44
Unoterede aktier (ekstern forvaltning)	69,0	3,69
Danske stats- og realkreditobligationer mv. (intern forvaltning)	8,7	0,02
Højrenteobligationer og lån (ekstern forvaltning)	33,1	0,40
Infrastruktur mv. (ekstern forvaltning)	45,0	2,19
Ejendomme	10,3	0,25
Ufordelte omkostninger	48,1	
Total	262,0	0,34
Årets gennemsnitlige investerede kapital	76.696	

Det fremgår, at årets investeringsomkostninger udgjorde 262 mio. kr. svarende til 0,34 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 fx forvaltningsgebyr til eksterne porteføljeforvaltere samt depotgebyr til depotbanken. I 2009 udgjorde forvaltningsomkostningerne 0,32 pct.
- > Transaktionsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i form af kurtage og afviklingsgebyrer. I 2009 udgjorde transaktionsomkostningerne 0,02 pct.

Investeringsomkostningerne varierer væsentligt imellem de enkelte aktivklasser. Forvaltningen af især unoterede aktier og infrastrukturfonde 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. Ligeledes har det stor betydning, i hvilket omfang der benyttes forvaltere med en meget aktiv og ressourcekrævende investeringsfilosofi, da denne type

Investeringer

forvaltere typisk er væsentlig dyrere end forvaltere med en mere passiv og markedsorienteret investeringsstrategi. Lave investeringsomkostninger er ikke et mål i sig selv. Det afgørende er, hvorvidt den aktive forvaltning set over en længere årrække kan forventes at generere et merafkast, som overstiger forvaltningsomkostningerne. Det overvejes derfor løbende, om fordelene ved at benytte forskellige typer af eksterne forvaltere i form af højere forventet afkast og bedre risikospredning opvejer de højere forvaltningsomkostninger.

Af årets samlede investeringsomkostninger på 0,34 pct. udgjorde forvaltningsgebyret til eksterne forvaltere af børsnoterede værdipapirer 0,09 pct. point svarende til 69 mio. kr. For en del af de eksterne forvalteres vedkommende er der indgået aftaler, hvor forvaltningsgebyret består af et fast forholdsvis lavt gebyr kombineret med et performancerelateret element. De samlede investeringsomkostninger vil derfor variere fra år til år afhængig af, om de eksterne forvaltere er i stand til at skabe et merafkast. I 2009 er der ikke udbetalt performancegebyr til eksterne forvaltere af børsnoterede værdipapirer.

Ud over 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 3,7 til 1,5 pct. Ligeledes er omkostningsprocenten for investeringerne i infrastruktur mv. påvirket af, at investeringerne i infrastrukturfonde er under opbygning.

Afledte finansielle instrumenter

PensionDanmarks bestyrelse har fastlagt særlige retningslinjer 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. Med det formål var der ultimo 2009 indgået renteswapkontrakter med en underliggende nettoværdi på 23,0 mia. kr., hvor der modtages en fast, lang rente og betales en variabel rente. Værdien af disse kontrakter øges (falder), hvis den lange rente falder (stiger). Desuden var der indgået rentefuturkontrakter på 5-årige og 10-årige tyske statsobligationer med en samlet underliggende værdi på 10,1 mia. kr. De indgåede swaps og rentefutures øger den samlede varighed (rentefølsomhed) i investeringsporteføljen med 2,8 år.

Endvidere benyttes der afledte renteinstrumenter i den daglige forvaltning af den nominelle obligationsportefølje. Det sker med henblik på at opnå en mere fleksibel og omkostningseffektiv porteføljehandle. Baggrunden er, at det ofte vil være billigere og mere effektivt at tilpasse obligationsporteføljens risikoprofil ved hjælp af afledte renteinstrumenter frem for at handle obligationer. Instrumenterne anvendes til at styre porteføljens samlede renterisiko og eksponeringen på rentekurven. I den forbindelse var der ultimo 2009 indgået renteswapkontrakter med en samlet underliggende værdi på 30,3 mia. kr. samt rentefuturkontrakter på 2-årige, 5-årige og 10-årige tyske statsobligationer for en samlet nettoværdi på 5,0 mia. kr.

I oktober 2008 besluttede Folketinget at den danske stat garanterer for indlån i danske pengeinstitutter frem til oktober 2010. I 2009 har PensionDanmark foretaget aftaleindskud for 11,9 mia. kr. Alle indskud udløber inden garantiperiodens udløb. Indskuddene er finansieret ved at repobestille dele af obligationsbeholdningen. En repoforretning er en aftale, hvor der sælges obligationer samtidig med, at det aftales at genkøbe de samme obligationer om fx 3 måneder til en fastsat kurs beregnet på baggrund af lånerente (reporente). Herved skaffes der likviditet, som kan benyt-

Investeringer

tes til at placere på aftaleindskud. Da renten på aftaleindskud er højere end reponenten, har aftaleindskuddene øget renteindtægten i obligationsporteføljen, uden at porteføljens risikoprofil er ændret.

For aktiernes vedkommende benyttes børsnoterede aktiefutures og optioner 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 frem for at handle de underliggende aktier. Det gælder især, hvis omlægningen ikke forventes at være af permanent karakter. Ultimo 2009 var der indgået aktiefutures og optioner med en samlet underliggende værdi på 4,6 mia. kr.

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

Investeringsretningslinjer og benchmark for 2010

En gang om året revurderer PensionDanmarks bestyrelse retningslinjerne for investeringerne og fastsætter i den forbindelse et strategisk udgangspunkt for formuesammensætningen. Der fastsættes selvstændige retningslinjer for:

- > Medlemmernes opsparing til livsvarig alderspension samt kapital- og ratepension, som er karakteriseret ved, at opsparingen forrentes direkte med afkastet af de tilknyttede investeringer (markedsrente).
- > De forsikringsmæssige hensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier, der primært vedrører hensættelser til førtidspensionister på 1,5 pct. grundlag samt en række mindre ældre ordninger.
- > Selskabets egenkapital.

For opsparingen til i markedsrenteprodukter har bestyrelsen fastsat et strategisk benchmark for 2010, hvor

- > Medlemmer, der er under 40 år, får deres midler placeret i en Basispulje med typisk 50 pct. i aktier og højrenteobligationer.
- > Medlemmer, der er over 40 år, får deres midler placeret i særlige årgangspuljer, hvor investeringsrisikoen aftrappes med alderen.
- > Medlemmer, der er fyldt 70 år, får deres midler placeret i en Pensionistpulje med typisk 20 pct. i aktier og højrenteobligationer.

Ud over aktier og højrenteobligationer investerer alderspuljerne hovedsageligt i europæiske stats- og realkreditobligationer. Men der investeres også i inflationssikrede aktiver som indeksobligationer, ejendomme og fonde med investeringer inden for infrastruktur og vedvarende energi.

Investeringer

Tabellen nedenfor viser det strategiske udgangspunkt for alderspuljerne i 2010. Hen over året vil puljernes faktiske formuesammensætning kunne variere noget, da der foretages en løbende tilpasning af investeringerne til udviklingen på de finansielle markeder og forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling.

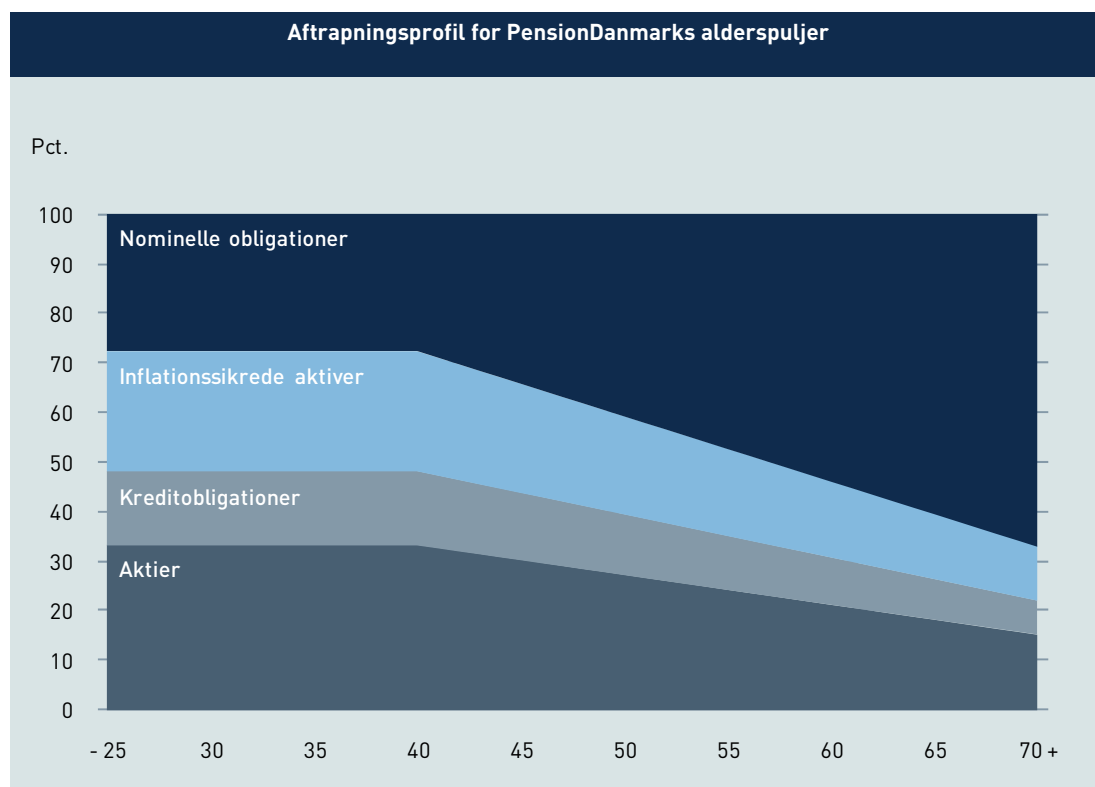
Strategisk udgangspunkt for PensionDanmarks alderspuljer i 2010		
Aktivklasse Pct.	Basispuljen (Medlemmer < 41 år)	Pensionistpuljen (Medlemmer > 70 år)
Børsnoterede aktier	30,0	13,5
Unoterede aktier	3,0	1,5
Aktier i alt	33,0	15,0
Højrenteobligationer og lån	15,0	6,5
Indeksobligationer	10,0	4,5
Ejendomme	10,0	4,5
Infrastruktur, vedvarende energi mv.	5,0	2,0
Inflationssikrede aktiver i alt	25,0	11,0
Europæiske stats- & realkreditobligationer mv.	27,0	67,5
Total	100,0	100,0
Rentefølsomhed i år (målt på balancen)	5,5	5,5

Investeringsrisikoen for puljerne er fastsat med henblik på at opnå en passende risikoprofil, når der tages hensyn til de enkelte medlemmers alder og investeringshorisont.

I Basispuljen har alle medlemmer mindst 20 år til forventet pensionering og således god tid til at indhente midlertidige tilbagefald i fx aktiemarkedene. Derfor har Basispuljen en forholdsvis stor formueandel i aktier, erhvervsobligationer og ejendomme mv., som sammenholdt med almindelige obligationer er karakteriseret ved større kortsigtede prisudsving, men til gengæld også har gode muligheder for at give et højere langsigtet afkast.

Når medlemmet har passeret 40 år sker der en gradvis reduktion af investeringsrisikoen, hvor formueandelen i aktier og højrenteobligationer mv. reduceres til fordel for en større formueandel i mere sikre stats- og realkreditobligationer. Figuren nedenfor illustrerer aftrapningsprofilen for alderspuljerne.

Investeringer



Opsparingen til livsvarig alderspension investeres p.t. i en fælles pulje. Når der er foretaget de nødvendige tilpasninger af PensionDanmarks IT-systemer, vil den livsvarige alderspension blive omlagt til alderspuljer. Omlægningen forventes implementeret medio 2010, hvorefter den livsvarige alderspension vil blive investeret efter samme retningslinjer og principper som opsparingen til kapital- og ratepension.

Et vigtigt element i formueforvaltningen er at opnå en god risikospredning i porteføljen. Pensionsopsparing har en meget lang tidshorisont. En af de største trusler mod afkastet er derfor uventede stigninger i inflationen, som risikerer at udhule købekraften af de fremtidige pensioner. For at beskytte værdien af opsparingen mod uventede stigninger i inflationen har Basispuljen som udgangspunkt 25 pct. af sin formue i forskellige typer af aktiver, som yder en god inflationsbeskyttelse. I gruppen af inflations sikrede aktiver indgår indeksobligationer, ejendomme samt infrastruktur fonde mv.

Indeksobligationerne er karakteriseret ved at obligationernes ydelser og restgæld løbende reguleres med udviklingen i inflationen. Ved investering i indeksobligationer er man derfor sikker på, at investeringens købekraft bevares uanset udviklingen i inflationen. Også ejendomme giver en god sikkerhed mod stigende inflation, fordi lejeindtægterne ofte reguleres med udviklingen i inflationen. Ligeledes har ejendoms værdien en tendens til at følge den almindelige prisudvikling – dog kan der her være forholdsvis store udsving fra år til år. Ligeledes har infrastruktur fonde typisk indtægter, der følger inflationsudviklingen. Det gælder fx fonde, der driver en betalingsvej. Her vil det ofte indgå i den kontrakt, fonden har med de offentlige myndigheder, at den pris fonden kan opkræve for at køre på vejen, kan reguleres med udviklingen i inflationen. Endelig har investeringerne i ejendomme og infrastruktur fonde et højere forventet afkast end ved investering i almindelige obligationer og bidrager derudover til den samlede risikospredning i porteføljen.

Ligesom i tidligere år har bestyrelsen fastlagt strategiske benchmark for formuesammensætningen, som kan benyttes til evaluering af afkastet i 2010. Det strategiske benchmark for Basis- og Pensionistpuljen fremgår af omstående tabel.

Investeringer

Strategisk Benchmark for alderspuljerne i 2010			
Aktivklasse Pct.	Basis- pulje	Pensionist- pulje	Benchmark
Børsnoterede aktier (M)	30,0	13,5	32,5 pct. MSCI Europa + 5,0 pct. OMX Copenhagen + 32,5 pct. MSCI Nordamerika + 7,5 pct. MSCI Japan + 12,5 pct. MSCI Asia ex. Japan + 5,0 pct. MSCI Emerging Markets ex. Asia med valutaafdækning af amerikanske og japanske aktier.
Unoterede aktier (IM)	3,0	1,5	60 pct. MSCI Europa + 40 pct. MSCI Nordamerika med valutaafdækning af amerikanske aktier + 100 bp.
Aktier i alt	33,0	15,0	
High Yield-obligationer (M)	3,5	1,5	JPM Global High Yield-Index med valutaafdækning af dollar obligationer.
Sikrede bank lån (M)	3,5	1,5	Credit Suisse leveraged loan index med valutaafdækning af dollar lån.
Kreditfonde (IM)	3,0	1,5	JPM Global High Yield-Index med BB rating samt valutaafdækning af dollar obligationer + 100 bp.
Emerging Market-obligationer (M)	5,0	2,0	JPM EMBI, med valutaafdækning af dollar obligationer.
Højrenteobligationer og lån	15,0	6,5	
Indeksobligationer (M)	10,0	4,5	Gennemsnitligt afkast for tre toneangivende lange indeksobligationer (2,5 pct. RD 2050, 2,5 pct. NYK 2005, 2,5 pct. NYK 2047).
Danske ejendomme (IM)	10,0	4,5	Afkast af 10-årig euro indeksobligation + 100 bp.
Infrastruktur, udenlandske ejendomme, energiprojekter, skove mv. (IM)	5,0	2,0	Afkast af 10-årig euro indeksobligation + 200 bp.
Inflationssikrede aktiver i alt	25,0	11,0	
Lange stats- og realkreditobl. (M)	24,5	21,5	50 pct. Nordea CM 7Y Gov Bond Index + 50 pct. Nordea Dansk Realkredit Index.
Mellemlange stats- og realkreditobl. (M)	-	45,0	50 pct. Nordea CM 5Y Gov Bond Index + 50 pct. Nordea Dansk Realkredit Index.
Investment Grade erhvervsobl. (M)	2,5	1,0	iBoxx Euro Non Financials 3-5Y
Renteoverlay (M)	35,0	17,0	10-årig euro renteswap.
I alt	100,0	100,0	Vægtet gennemsnit af ovenstående + bidraget til det samlede afkast fra renteoverlayet.

Anm.: For renteoverlayets vedkommende angiver procenttallet i sølje 2 den underliggende værdi af de renteswaps, der indgår i benchmark set i forhold til den samlede formueværdi.

Investeringer

Af hensyn til risikostyringen er det vigtigt at porteføljen har en god balance mellem formueandelen i aktier og højrenteobligationer og eksponeringen til lange statsobligationer. I den forbindelse viser de gennemførte porteføljeanalyser at med henblik på at opnå en optimal risikospredning, bør en forholdsvis høj formueandel i aktier og højrenteobligationer kombineres med en forholdsvis høj rentefølsomhed (eksponering til lange statsobligationer). Den risikospredningsfordel, der knytter sig til at øge rentefølsomheden i takt med at formueandelen i aktier og højrenteobligationer øges, kommer især til udtryk i de tilfælde, hvor aktie- og kreditmarkederne 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 på sikre statsobligationer. Med henblik på at opnå en fornuftig balance i porteføljen indgår der derfor i det strategiske benchmark for alderspuljerne en beholdning af afledte renteinstrumenter (renteswaps), som øger rentefølsomheden i puljerne. Beholdningen af renteswaps er størst i Basispuljen, da denne har en større formueandel i aktier og højrenteobligationer og færre investeringer i almindelige obligationer. I Basispuljen øger beholdningen af renteswaps puljens rentefølsomhed med omtrent 2,5 år.

I udformningen af det strategiske benchmark er det valgt at opdele porteføljen i henholdsvis markedsorienterede og ikke-markedsorienterede investeringstyper:

- > Godt 80 pct. af formuen investeres som udgangspunkt i forholdsvis likvide markedsorienterede investeringstyper, som handles på et marked med daglig prisfastsættelse og omsætning (børs eller interbank-marked). I tabellen ovenfor er de markedsorienterede aktivklasser markeret med et (M). For denne del af porteføljen kan afkastet løbende evalueres ved at sammenholde det opnåede afkast med udviklingen i de markedsindeks, der er fastsat som benchmark.
- > Den resterende del af porteføljen investeres i ikke-markedsorienterede investeringstyper (Private Equity, kreditfonde, infrastrukturfonde, ejendomme mv.), der ikke handles på markeder med daglig eller hyppig prisfastsættelse, og som typisk har en forholdsvis lang investeringshorisont. I tabellen ovenfor er de ikke-markedsorienterede aktivklasser markeret med et (IM). For den ikke-markedsorienterede del af porteføljen findes der ingen retvisende markedsindeks, som afkastet umiddelbart kan sammenholdes med. Samtidig indebærer investeringernes illikvide natur og den lange investeringshorisont, at en evaluering af det opnåede afkast bør baseres på afkastet set over en længere årrække.

Bestyrelsens foretager en separat årlig evaluering af investeringsafkastet for de to dele af porteføljen:

- > For den markedsorienterede del af porteføljen evalueres afkastet ved at sammenholde årets afkast med udviklingen i de markedsindeks, der er fastsat som benchmark.
- > For de ikke-markedsorienterede investeringer foretages en separat evaluering, hvor der foretages en mere langsigtet vurdering af de opnåede afkast. Det sker ved at sammenholde de seneste 3 til 5 års gennemsnitlige afkast med de fastsatte benchmark. Der er fastsat benchmark, som tager udgangspunkt i markedsindeks for børsnoterede aktiver. De valgte benchmark afspejler den langsigtede målsætning med de ikke-markedsorienterede investeringer. For eksempel benyttes der for unoterede aktier (Private Equity) et benchmark for afkastudviklingen på børsnoterede aktier tillagt en årlig præmie på 1 pct.point. Det valgte benchmark afspejler, at målsætningen med Private Equity-investeringerne er at opnå et afkast, som kompenserer for Private Equity-investeringernes illikviditet og lange investeringshorisont. Et tilfredsstillende afkast af Private Equity skal derfor – målt over en længere årrække – ligge over afkastet af børsnoterede aktier.

Investeringer

Samfundsansvar i relation til investeringspolitikken

PensionDanmark investerer ud fra målsætningen om at opnå et højt afkast med lavest mulige risiko. Ved at investere bidrager PensionDanmark til at finansiere en lang række aktiviteter – uden dog at have kontrol over dem. Ved at investere i obligationer stilles der lånekapital til rådighed for privatpersoner, erhvervsvirksomheder og offentlige myndigheder. Investeringer i aktier – såvel børsnoterede som ikke-børsnoterede – giver medejerskab af virksomheder.

Derfor har PensionDanmarks bestyrelse vedtaget retningslinjer for investeringerne, hvor der lægges vægt på, at de virksomheder, der investeres i, agerer socialt og miljømæssigt ansvarligt. Ligeledes er der vedtaget retningslinjer for udlejning af boliger, som sikrer medlemmer af PensionDanmark fortrinsret til boligerne i de ejendomme, som PensionDanmark ejer samt implementeret processer som sikrer, at sædvanlige danske arbejds- og ansættelsesmæssige vilkår overholdes, når PensionDanmark er bygherre.

Virksomhederne vurderes løbende

Målsætningen om et højt afkast med begrænset risiko er i vidt omfang i overensstemmelse med andre samfundsmæssige hensyn, fordi virksomhedernes succes på lang 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, kan 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.

Siden 2004 har PensionDanmark samarbejdet med en ekstern partner, der jævnligt gennemgår PensionDanmarks aktiebeholdning. Flere gange årligt fremsender Foreign & Colonial rapporter til PensionDanmark, der beskriver eventuelle brud på grundlæggende menneske- og arbejdstagerrettigheder samt miljøbestemmelser begået af selskaber, der indgår i PensionDanmarks aktieportefølje.

Samtidig har Foreign & Colonial løbende dialog med de ikke-danske virksomheder, som har en kritisabel adfærd, for herigennem at påvirke selskaberne til at ændre adfærd.

Fra midten af 2009 er der desuden etableret et setup, så der kan stemmes på generalforsamlingerne i de virksomheder, selskabet er investeret i. PensionDanmark afgav i 2009 stemmer på generalforsamlingerne i 255 virksomheder.

Åbenhed om investeringerne

På www.pension.dk har medlemmer og andre interessenter mulighed for at få indblik i, hvilke aktier PensionDanmark investerer i. Medlemmer og andre interesserede kan via en særlig e-mail funktion kommentere PensionDanmarks konkrete aktieinvesteringer herunder give udtryk for eventuel kritik af de etiske aspekter af aktieinvesteringer. Alle kommentarer forelægges bestyrelsen.

PensionDanmark offentliggør desuden på www.pension.dk en liste over de selskaber, PensionDanmark har besluttet at ekskludere fra sit investeringsunivers. Selskaber kan løbende blive optaget på og fjernet fra eksklusionslisten og vurderes som minimum hver 6. måned.

Investeringer

Hvad enten køb eller salg af investeringsaktiver er bestemt af almindelige investeringsmæssige overvejelser eller som følge af en konkret kritisk stillingtagen til en virksomhed, gennemfører PensionDanmark sine køb og salg uden offentlighed for at kunne opnå de bedst mulige vilkår.

Tilslutning til FNs principper for ansvarlige investeringer (UN PRI)

PensionDanmark tilsluttede sig i efteråret 2008 FNs principper for ansvarlige investeringer (UN PRI).

Herunder har PensionDanmark blandt andet forpligtet sig til at fortsætte indsatsen med at indarbejde miljømæssige og sociale forhold samt aktivt ejerskab i den praktiske håndtering af investeringerne. PensionDanmark skal desuden rapportere om aktiviteter og fremskridt omkring implementeringen af principperne.

PensionDanmark har i 1. kvartal 2010 afleveret første fremskridtsrapport til UN PRI. Selskabet skal, jf. regnskabsbekendtgørelsen, i forbindelse med årsrapporten rapportere om arbejdet med samfundsansvar. PensionDanmark har valgt at benytte sig af muligheden for at henvise til fremskridtsrapporten til UN PRI, der er tilgængelig på www.pension.dk/investeringer/UNPRI2010.

Boliger udlejes med fortrinsret for medlemmer

For at sikre den bedst mulig forrentning af ejendomsinvesteringerne bliver huslejen i forbindelse med udlejning af erhvervslejemål og boliger altid fastsat på markedsvilkår.

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget retningslinjer for udlejning af ledige boliger, som sikrer medlemmer af PensionDanmark fortrinsret til boligerne i de ejendomme, som PensionDanmark ejer. Af retningslinjerne 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 forskellige procedurer ved førstegangsudlejning af nyopført boligbyggeri og ved den almindelige udlejning af boliger, der bliver ledige på grund af lejernes fraflytning. I sidstnævnte tilfælde tildeles lejlighederne blandt interesserede medlemmer i henhold til deres aktuelle anciennitet. Retningslinjerne for tildeling af lejligheder er nærmere beskrevet på www.pension.dk.

PensionDanmark som bygherre

PensionDanmark har de senere år været bygherre på en række erhvervs- og boligbyggerier. I den forbindelse har PensionDanmark indgået kontrakter med de enkelte totalentreprenører om, at arbejdet i alle tilfælde skal udføres på sædvanlige danske arbejds- og ansættelsesmæssige vilkår. Heri forpligter entreprenørerne sig endvidere til, at deres eventuelle underentrepriser ligeledes skal udføres på sædvanlige danske arbejds- og ansættelsesmæssige vilkår.

Organisation

Aktionærforhold

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S) er 100 pct. ejet af PensionDanmark Holding A/S, København.

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 udgør 46.648.500 kr.

Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

Fagforbund

Blik- og Rørarbejderforbundet
Dansk EL-Forbund
Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund
Serviceforbundet
Dansk Jernbaneforbund
Dansk Metal
Fagligt Fælles Forbund, 3F^{*)}
Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark^{*)}
Fødevareforbundet NNF
HK/Danmark
Malerforbundet i Danmark

Arbejdsgiverorganisationer

Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik
Arbejdsgiverforeningen for Transport og Logistik
Dansk Byggeri
Dansk Mode & Textil
Danske Malermestre
Danske Snedker- og Tømrermestre
DI, Organisation for erhvervslivet
Foreningen af Auto- og Industrilakere
Glarimesterlauget i Danmark
HORESTA
Jernbanernes Arbejdsgivere
Kommunernes Landsforening
Landslauget – Organisation for Auto- og Møbelmonteringsområdet i Danmark
Sammenslutningen af Landbrugets Arbejdsgiverforeninger
TEKNIQ Installatørernes Organisation
Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening

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

I henhold til selskabets vedtægter og til lov om finansiel virksomhed, idet selskabet har status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab, kan der ikke udbetales udbytte til aktionærerne.

Organisation

Bestyrelse

På den ordinære generalforsamling den 23. april 2009 var der valg til bestyrelsen for PensionDanmark A/S. Hans Skov Christensen afløste Ole Krog, og Johnny Skovengaard afløste Arne Johansen. Endvidere blev Cristina Lage valgt til bestyrelsen. Cristina Lage er i bestyrelsen særlig sagkyndig inden for regnskabs- og revisionsforhold. Siden generalforsamlingen har bestyrelsen bestået af følgende 16 medlemmer:

- > Forbundsformand Poul Erik Skov Christensen, 3F Fagligt Fælles Forbund (formand)
- > Adm. direktør Hans Skov Christensen, DI (næstformand)
- > Gruppeformand Arne Grevsen, 3F Den Grønne Gruppe
- > Forbundsformand Karsten Hansen, Serviceforbundet
- > Adm. direktør Niels Jørgen Hansen, TEKNIQ
- > Borgmester Henrik Holmer, Vordingborg Kommune (Kommunernes Landsforening)
- > Adm. direktør Cristina Lage, Nordea Invest Fund Management
- > Koncernchef Allan Søgaard Larsen, Falck Danmark A/S (DI)
- > Gruppeformand John Larsen, 3F Byggegruppen
- > Gruppeformand Ellen Lykkegård, 3F Den Offentlige Gruppe
- > Gruppeformand Tina Møller Madsen, 3F Privat Service, Hotel & Restauration
- > Sektorformand Karin Retvig, HK/Privat
- > Forbundsformand Johnny Skovengaard, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark
- > Adm. direktør Lars Storr-Hansen, Dansk Byggeri
- > Gruppeformand Jan Villadsen, 3F Transportgruppen
- > Formand, godsejer Gerner Wolff-Sneedorff, Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere (SALA)

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.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, som skal overvåge selskabets regnskabs-, risiko- og revisionsforhold. Revisionsudvalget består af Cristina Lage, som er sagkyndig i regnskabs- og revisionsforhold og samtidig uafhængig af selskabet og selskabets aktionærer. Cristina Lage er formand for udvalget. I udvalget indgår endvidere bestyrelsens formand og næstformand. Cristina Lage er adm. direktør i Nordea Invest Fund Management A/S og har tidligere blandt andet været koncernøkonomidirektør i ISS Scandinavia, adm. direktør i TV2 og Nordea Liv & Pension og lever således op til Finanstilsynets krav vedrørende kvalifikationer inden for regnskabsvæsen samt uafhængighed af virksomheden.

God selskabsledelse i arbejdsmarkedspensioner

Bestyrelsen lægger vægt på at leve op til anbefalingerne i Pensionsmarkedsrådets rapport om god og effektiv selskabsledelse i arbejdsmarkedspensioner, der udkom i juni 2004. En række af rapportens anbefalinger – blandt andet vedrørende selskabets idegrundlag, investeringsstrategi og risikostyring – er behandlet detaljeret i de respektive afsnit af årsrapporten.

PensionDanmark lægger der ud over særlig vægt på at opretholde og videreudvikle 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 blandt andet dette gennem vedtagelsen af en informations- og kommunikationspolitik samt ved at kontrollere kvaliteten af selskabets kommunikation.

Organisation

Bestyrelsen for PensionDanmark afholder – foruden kvartalsvise møder – et årligt seminar, hvor selskabets strategi for den nærmeste fremtid bliver drøftet. Bestyrelsen har endvidere vedtaget et "årshjul" med oversigt over planlagte tilbagevendende aktiviteter i bestyrelsen – herunder produktudviklingsplan, budget og den derved forudsatte aktivitetsplan, risikorapporter og andet.

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 16 medlemmer, hvilket skyldes, at aktionærerne lægger vægt på en bred repræsentation af overenskomstparterne i bestyrelsen for at sikre ejerskab, indsigt og indflydelse. Fordelene ved denne sammensætning vurderes at være større end fordelene ved at reducere antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Branchebestyrelser og Tillidsrepræsentantforum

Der er i PensionDanmark A/S etableret seks branchebestyrelser inden for:

- > Byggeri
- > Handel, Transport & 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 300 arbejdspladstillidsrepræsentanter. En samlet oversigt over medlemmerne i branchebestyrelserne er gengivet i bilag B.

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

Kundernes Ambassadør

Tidligere LO-formand Hans Jensen blev i 2008 af bestyrelsen udpeget til Kundernes Ambassadør. Etableringen af Kundernes Ambassadør er et led i PensionDanmarks program for åbenhed i pensionsordningen og skal fungere som et supplement til den formelle juridiske klagestruktur. Målet er at styrke den åbne dialog mellem medlemmerne og pensionselskabet.

Kundernes ambassadør kan følge op på konkrete kundehenvendelser, klager og forslag vedrørende kundeservice, produkter, regler for tilkendelse af ydelser og informationsmaterialer. Kundernes ambassadør kan desuden – af egen drift – tage sager op.

Kundernes Ambassadør har sin egen side på PensionDanmarks hjemmeside og skal en gang årligt aflevere en rapport for PensionDanmarks bestyrelse. Den første rapport blev forelagt bestyrelsen i august 2009 og omhandlede i alt 18 henvendelser. Rapporten blev desuden forelagt PensionDanmarks Tillidsrepræsentantforum i september 2009. Kundeambassadøren fandt, at de relativt få henvendelser tydede på generel god sagsbehandling og et højt niveau af kundeservice.

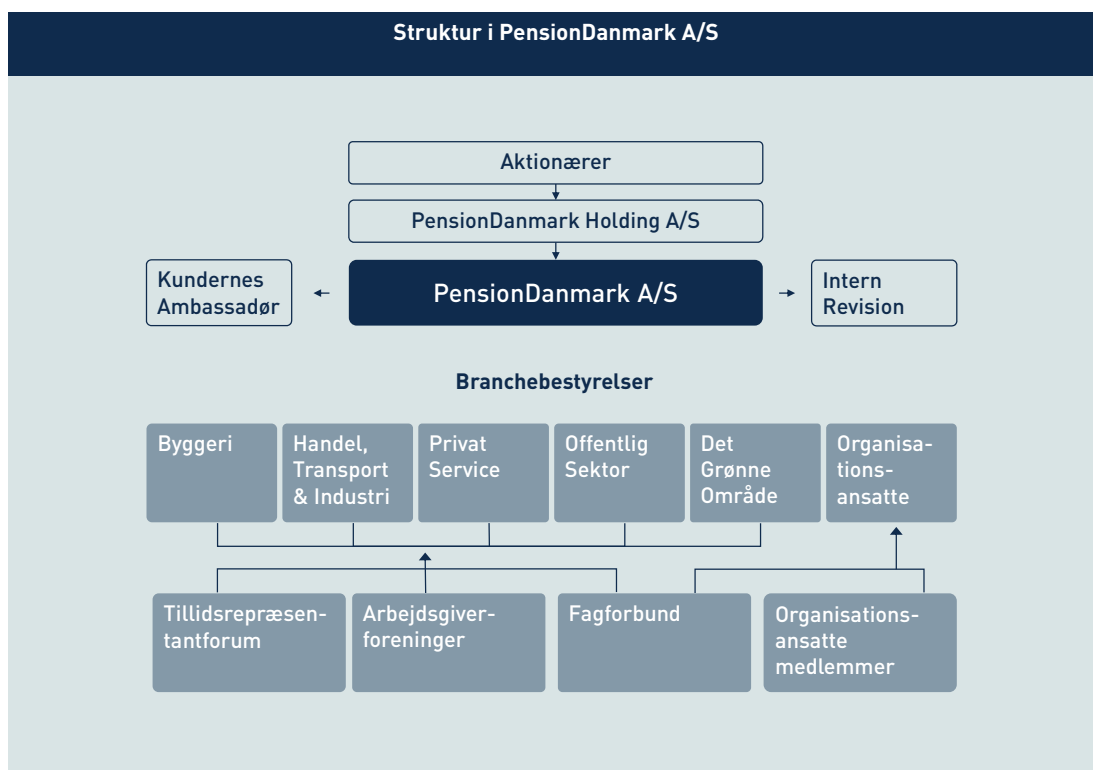
Det årlige honorar udgør 25.000 kr.

Intern revision

Cand.merc.aud. Louise Claudi Nørregaard er af bestyrelsen ansat som intern revisionschef.

Organisation

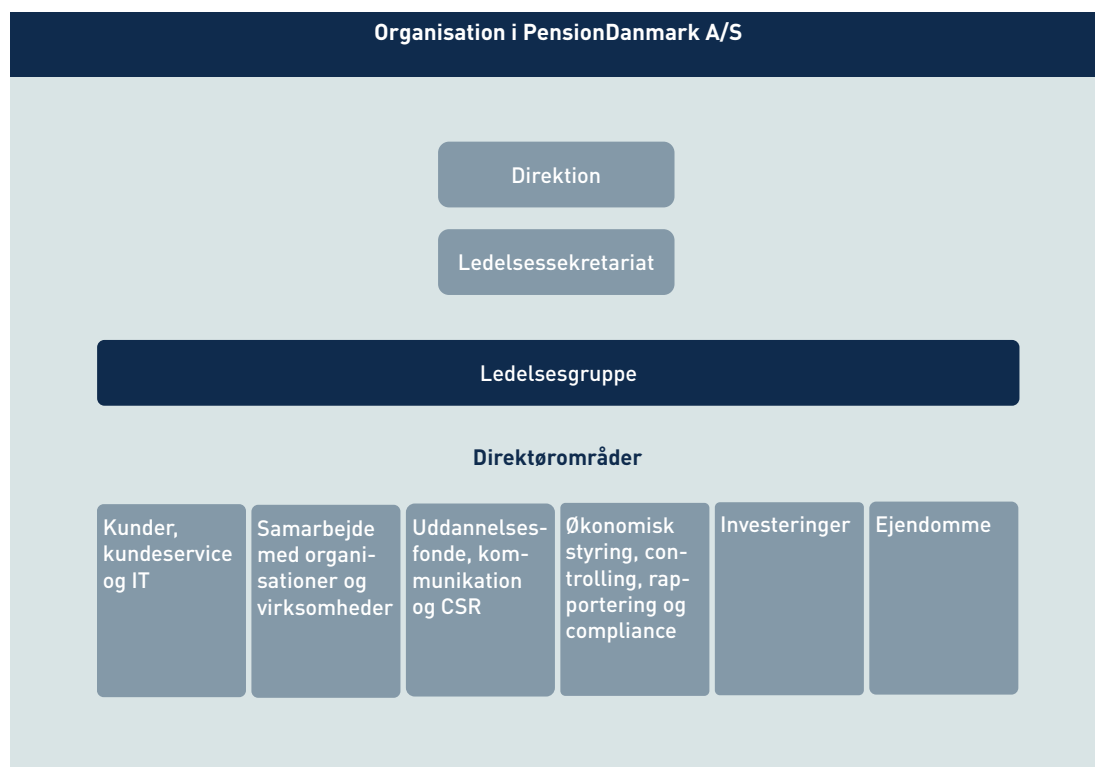
Den samlede struktur er illustreret nedenfor.



Organisation

PensionDanmarks forretningsmodel er kendetegnet ved en høj grad af outsourcing af forsikringsadministration og traditionelle driftsopgaver samt dele af formueforvaltningen. Det indebærer, at PensionDanmarks egen organisation er lille og domineret af ledelses-, strategi- og controllingfunktioner samt enheder relateret til udvikling af produkter og servicetilbud. Den interne investeringsfunktion har fokus på at varetage den overordnede formuesammensætning. Organisationen tilpasses løbende selskabets strategiske mål. Organisationen fremgår af organisationsdiagrammet.

Organisation



Daglig ledelse

Ledelsesgruppen udgøres af:

- > Adm. direktør Torben Möger Pedersen (Direktion)
- > Direktør Anders Bruun (Økonomisk styring, controlling, rapportering og compliance)
- > Direktør Flemming Tovdal Schmidt (Kunder, kundeservice og IT)
- > Direktør Claus Stampe (Investeringer)
- > Direktør Jens-Christian Stougaard (Kommunikation, uddannelsesfonde og CSR)
- > Underdirektør Torben Dam (Forsikringsteknik og analyse, som er en del af Økonomisk styring, controlling, rapportering og compliance)
- > Underdirektør Jakob Sand Kirk (Samarbejde med organisationer og virksomheder)

Sekretariatsleder Marianne Fussing Clausen (Ledelsessekretariat) varetager funktionen som sekretær for ledelsesgruppen.

Direktør Søren Ulslev har ansvaret for PensionDanmarks direkte investeringer i erhvervs- og boligejendomme.

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

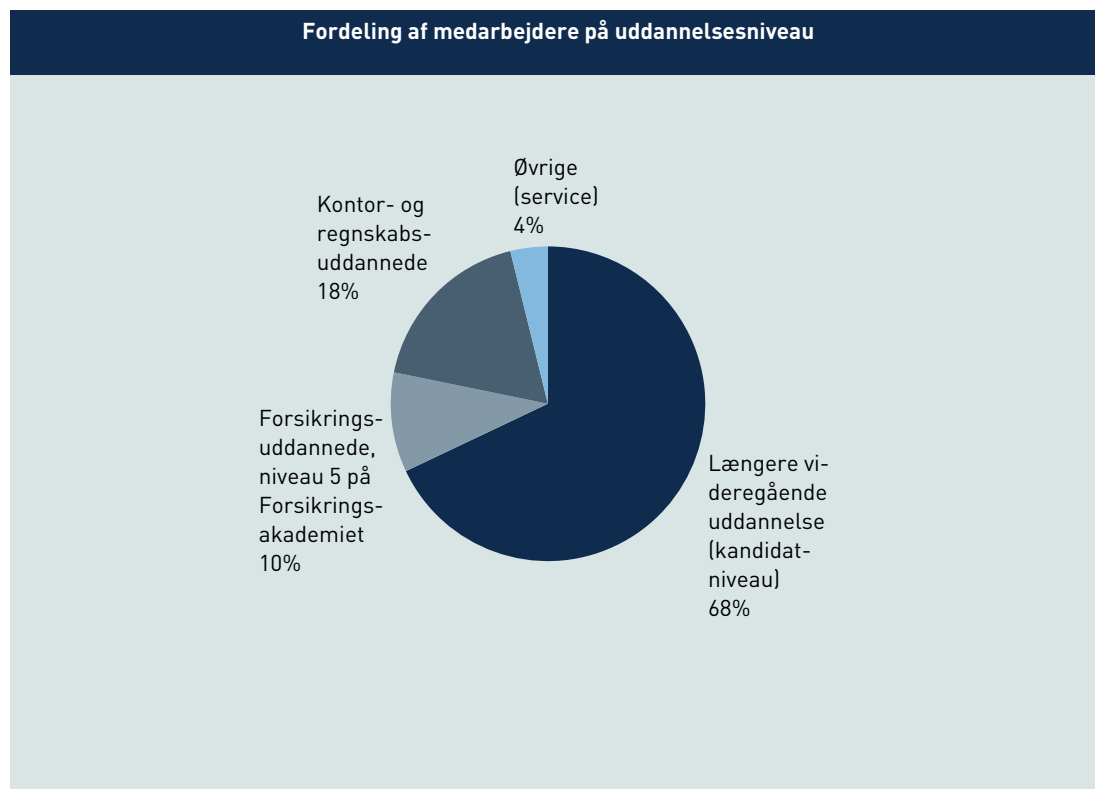
Medarbejderforhold

I 2009 var der 80 ansatte (68 i 2008) i PensionDanmark (opgjort som gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede). Der er ingen ansatte i øvrige koncernselskaber.

Medarbejdernes gennemsnitsalder er knap 41 år. 40 pct. af de ansatte er kvinder, 60 pct. er mænd.

Organisation

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



PensionDanmark lægger vægt på, at udviklingen af medarbejdernes kompetencer sker med udgangspunkt i selskabets mål og strategi. PensionDanmark arbejder derfor til stadighed med at tilpasse kompetenceudviklingsprocessen med henblik på at sikre, at de nødvendige kompetencer er til stede, 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. I 2009 har der været et lavere forbrug til efteruddannelse sammenlignet med tidligere år.

Antallet af efteruddannelsesdage var i 2009 2,9 dage pr. medarbejder mod 4,2 dage i 2008.

Sygefraværet i PensionDanmark var i 2009 1,9 pct. mod 2,6 pct. i 2008, hvilket ligger på niveau med sammenlignelige virksomheder i den finansielle sektor.

Aflønningsforhold

Bestyrelsens aflønningsforhold fremgår af bilag A, og direktionens aflønningsforhold fremgår af bilag C. Hverken direktion eller bestyrelse er omfattet af den neden for omtalte bonusordning.

Det er PensionDanmarks målsætning at kunne tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere. Derfor ønsker selskabet at kunne tilbyde markeds-mæssige vilkår, der afspejler den enkelte medarbejders erfaring og kvalifikationer. Der foretages derfor en gang årligt en benchmark-analyse af lønniveauerne, lige som der løbende foretages vurderinger af, hvorvidt den samlede aflønningspakke er markeds-konform. Lønregulering foretages normalt pr. 1. juli. Ved reguleringen 1. juli 2009 er der som hovedregel ikke sket regulering af lønnen grundet det aktuelle konjunkturbillede.

Organisation

Stort set samtlige medarbejdere er omfattet af en bonusordning, som maksimalt kan udløse 1 månedsløn i bonus. Bonusaftalerne med de enkelte medarbejdere er baseret på forretningmæssige og personlige præstationer med udgangspunkt i PensionDanmarks strategi og indsatsplaner.

For medarbejdere i investeringsafdelingen udgør bonus en større andel af den samlede aflønningspakke. For den enkelte investeringsmedarbejder er bonus en funktion af afkastet på den del af investeringerne, som den enkelte har ansvar for eller mulighed for at påvirke. En forudsætning for bonus er, at det realiserede afkast er bedre end den generelle markedsudvikling. Afkastet sammenholdes derfor med en række benchmark (markedsindeks), som er fastsat af bestyrelsen. Uanset performance kan den optjente bonus i et enkelt kalenderår maksimalt udgøre 4 månedslønninger. Hvis investeringerne i enkelte kalenderår klarer sig dårligere end de fastsatte benchmark, vil der i de efterfølgende år først kunne udbetales bonus, når den tidligere underperformance er indhentet. Indtjent bonus udbetales over 3 år.

Bonusordningen vil blive revurderet, når det endelige regelsæt for bonusaf lønning mv. i den finansielle sektor foreligger.

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

Pensionskasser og livsforsikringselskaber i Europa er i dag omfattet af ensartede kapitalkrav (Solvency I). EU er på vej med et nyt regelsæt (Solvency II), der skal gøre kapitalkravene mere risikobaserede og som samtidig vil hæve kapitalkravene. Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden sommeren 2007 været omfattet af et rent dansk regelsæt om opgørelse af et individuelt solvensbehov. Disse regler kan ses som en forløber for de internationale Solvency II-regler.

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 et livsforsikringselskab vil typisk være risikoen for, at selskabet ikke kan leve op til de afgivne garantier om en vis minimumsforrentning. Langt hovedparten af PensionDanmarks kunder er omfattet af en produktpakke, hvor hele opsparingsbidraget indgår på en konto, som er markedsforrentet, og hvor hele investeringsrisikoen således bæres af forsikringstagerne. Samtidig kan grundlaget løbende ændres, hvis forudsætningerne omkring levetid, omkostninger mv. ændrer sig.

I selskabet er der imidlertid en række bestande med ydelsesgarantier. Det fremgår af note 12, hvordan de enkelte bestande er fordelt på rentegrundlag. Alle bestande med ydelsesgarantier er i løbet af 2008 og 2009 blevet afdækket ved investering i selvstændige aktiver, således at renterisikoen i bestandene er matchet med investeringer i obligationer mv. med tilsvarende renterisiko.

Risiciene for selskabet er således reelt meget begrænsede. De investeringsmæssige risici knytter sig til den risiko, der hviler på de aktiver, som egenkapitalen er investeret i og den minimale risiko, der ligger på bestandene med ydelsesgarantier, jf. ovenfor.

Nedenfor er vist en oversigt over selskabets kapital- og risikoforhold.

Basiskapital og risiko		
Mio. kr.	2009	2008
Finansielle risici	413	405
Forsikringsmæssige risici herunder biometriske risici	368	250
Operationelle risici	564	509
Individuelt solvensbehov	1.345	1.164
Skematisk solvenskrav	624	1.311
Kapitalkrav (det største af de to ovenstående)	1.345	1.311
Egenkapital	2.787	3.955
Særlig bonushensættelse	0	1.372
Basiskapital i alt	2.787	5.327

Som det fremgår af ovenstående, har selskabets kapitalstruktur og risiko ændret sig væsentligt i løbet af året. Tabellen afspejler, at forrentningsprincippet for den livsvarige alderspension er ændret væsentligt i løbet af året. Investeringsrisikoen bæres nu fuldt ud af kunderne. Det er derfor ikke længere nødvendigt at have så stor basiskapital. En del af basiskapitalen er derfor til-

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

skrevet kunderne i forbindelse med omlægningen. På trods af dette er det individuelle solvensbehov alligevel vokset.

Det skyldes, at selskabet har valgt at opgøre effekten af de forskellige risikotyper mere forsigtigt end tidligere. Den finansielle risiko blev tidligere opgjøret svarende til effekten af det røde lys. Denne effekt opgøres nu efter et væsentligt alvorligere scenarie, hvor det blandt andet antages, at værdien af aktiebeholdningen falder med 32 pct. (imod 12 pct. i det røde lys) og, at renten stiger med 1,25 pct.point (imod 0,7 pct.point ved opgørelsen af det røde lys). Endvidere er der i forsikringsmæssige risici indlagt skrappe forudsætninger. De nye forudsætninger har alene betydning for de mindre bestande med ydelsesgaranti, som er under afvikling. Nu antages det blandt andet, at dødeligheden falder 25 pct. svarende til, at levetiden for en 65-årig forlænges med knap 2,5 år. Samtidig forudsættes det, at risikoen for at få tilkendt supplerende førtidspension stiger med 25 pct. Alt i alt er det individuelle solvensbehov hævet med 345 mio. kr. som følge af de nævnte forhold. Ændringerne er sket for gradvist at implementere de skrappe kapitalkrav, som forventes at ville gælde ved indførelsen af Solvency II-reglerne i oktober 2012.

Finansielle risici

Langt hovedparten af de finansielle risici bæres af kunderne, idet det typiske medlems samlede opsparing nu forrentes med det faktisk opnåede markedsafkast. Imidlertid er der en række bestande under afvikling med ydelsesgarantier, hvor egenkapitalen bærer risikoen. Disse bestande er så vidt muligt investeret, så cashflowet fra aktiverne tilnærmelsesvis svarer til de forventede udbetalinger til kunder, efterladte mv. De finansielle risici på disse bestande er dermed begrænset mest muligt. Herudover er der finansielle risici på de aktiver, der modsvarer egenkapitalen.

Ved opgørelsen af de finansielle risici anvendes følgende ændringer på finansielle markeder

Ændringer på de finansielle markeder

Pct.

Aktiekursfald	32
Rentestigning	1,25-1,75
Ejendomsprisfald	20
Kredit- og modpartsrisici	8

Samlet set udgør de finansielle risici 413 mio. kr.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisici i selskabet knytter sig til forsikringsdækningerne ved død, førtidspensionering og kritisk sygdom samt til de livsvarige alderspensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid. Forsikringsdækningerne er grupperisikoprodukter, hvor præmier og ydelser fastsættes en gang årligt og kan ændres i løbet af året, hvis der opstår behov herfor.

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.

Beregningsgrundlaget er fastsat således, at det for de fleste medlemmer kan ændres i takt med den konstaterede udvikling. Det betyder, at pensionerne i fremtiden vil kunne nedsættes, hvis fx medlemmerne lever længere end forudsat. Selskabets konsolidering påvirkes derfor ikke af fx et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

En meget dramatisk katastrofe – som kun skønnes at indtræffe i ekstreme tilfælde - vil kunne bringe selskabets kapital i fare. Der er derfor indført en katastrofeklausul, som træder i kraft, såfremt selskabets basiskapital kommer under 2,2 mia. kr. Hvis en sådan situation skulle indtræde, kan udbetalingerne i tilfælde af død, førtidspensionering og kritisk sygdom blive nedsat forholds-mæssigt – også for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder, hvor der endnu ikke er sket ud-betaling. Selskabet har valgt, at der ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov tages ud-gangspunkt i meget stor og en meget pludselig katastrofe. Således er der i det individuelle sol-vensbehov afsat i alt 253 mio. kr. til en sådan katastrofe.

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

Ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov er forudsat en ændring af dødeligheden med 25 pct. og ændring af risikoen for at få tilkendt supplerende førtidspension med 25 pct. Der er alt i alt afsat 115 mio. kr. til dækning af risikoen for ændring i dødelighed og risiko for førtidspensio-nering.

Operationelle risici

Risikoen knyttet til outsourcingpartnere

PensionDanmarks forretningsmodel hviler i vid udstrækning på outsourcing til kompetente partnere af alle driftstunge processer med stort personaleindhold. Den implicite risiko i outsourcinen søges afdækket ved skrappe krav til udvælgelsen af partnerne, afdækning af risici i aftalegrundlag med partnerne og en meget omfattende controllingproces. Endvidere foretages 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	Partner
Administration af forsikringsbestanden, IT-drift og udvikling af de forsikringsadministrative systemer	ATP PensionService A/S
PensionDanmark Sundhedsordning (drift af 120 sundhedscentre)	Falck Healthcare A/S
Administration af PensionDanmark Invest (back-office-processer)	Nykredit Portefølje Administration A/S
Opbevaring og afvikling af børsnoterede værdipapirer mv.	Bank of New York/Mellon
Ejendomsadministration	Dan-Ejendomme A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere. Der henvises til afsnittet om investeringsforhold

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

Øvrige operationelle risici

Øvrige operationelle risici vedrører fysiske risici som fx 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 retningslinjer og nedskrevne forretningsgange. PensionDanmark har etableret en løbende spejling af særligt forretningskritiske systemer på en ekstern lokation i Storkøbenhavn. I processerne er indbygget funktionsadskillelser. PensionDanmark arbejder løbende med begrænsning af de operationelle risici ved hjælp af systematiske risikoidentifikations- og risikoafdækningsprocesser.

Selskabet arbejder løbende på at identificere og minimere alle risikotyper, hvis det er muligt – herunder også imagemæssige risici. Som det fremgår af foranstående bæres den helt overvejende del af de finansielle risici af kunderne. Tilskrivning af negative afkast kan dog udgøre en imagemæssig risiko.

Kapitalplanlægning

Selskabet arbejder løbende med at sikre en robust opbygning af kapital. Udviklingen i det skematiske solvensbehov og det individuelle solvensbehov budgetteres og sammenholdes med den budgetterede udvikling i egenkapitalen.

Selskabet opbygger løbende kapital fra følgende kilder

- > Egenkapitalens eget investeringsafkast med fradrag af skat
- > Overskud på gruppelivsprodukterne svarende til den risiko produkterne pålægger selskabets egenkapital
- > Opkrævet solvensbidrag af præmien til livsvarig alderspension som så vidt muligt tilbageføres til medlemmerne som pensionisttilæg
- > Risikoforrentning på de mindre bestande med ydelsesgarantier

Lovpligtige risikoplysninger og trafiklys-scenarier

Alle forsikringsselskaber har siden 2001 skulle opgøre effekten af såkaldte trafiklys-scenarier. Selskabet anvender i praksis ikke længere trafiklysene i den interne risikostyring. Der anvendes det individuelle solvensbehov. Selskabet har igennem hele 2009 været i grønt lys

I nedenstående tabel med følsomhedsoplysninger er det vist, hvordan reserve og bonuspotentialerne vil blive påvirket af forskellige hændelser.

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

For det andet vises dels effekten af ændrede forudsætninger om sandsynligheden for, at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension, dels effekten af ændrede forudsætninger om medlemmernes dødelighed. Som det fremgår af nedenstående tabel, er effekten af ændrede forudsætninger på disse områder meget begrænsede. Effekterne regnes samlet set med nogle mindre ændringer på de finansielle markeder og nogle mindre ændringer af dødelighed og invaliditet, end det som, der regnes med i det individuelle solvensbehov.

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

Følsomhedsoplysninger – effekten af en række hændelser Ultimo 2009				Anvendt bonus- poten- tiale på
Mio. kr.	Basis- kapital ¹⁾	Kollektivt bonus- potentiale ²⁾	Bonus- potentiale på fripolce- ydelser ²⁾	fripolce- ydelser ²⁾
Rentestigning på 0,7 pct.point	-87	-74	139	-64
Rentefald på 0,7 pct.point	82	114	-150	0
Aktiekursfald på 12 pct.	-67	0	0	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-10	0	0	0
Valutakursændring med 0,5 pct. sandsynlighed på 10 dage	-11	0	0	0
Tab på modparter på 8 pct.	-13	-32	0	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-7	-30	-2	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	33	2	0
Stigning i førtidspensionsintensiteten ³⁾ på 10 pct.	0	-9	0	0

1) Minimum påvirkning af basiskapital.

2) Maksimum påvirkning af bonuspotentiale.

3) Sandsynligheden for at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension.

Regnskabet i hovedtræk

Resultatopgørelsen

I forbindelse med offentliggørelsen af halvårsrapporten den 26. august 2009 blev der samtidig oplyst forventninger til hele året. Forventningerne ved halvårsskiftet til årets resultat kan sammenlignes med det nu realiserede. Sammenligningen fremgår af tabellen nedenfor.

Sammenligning med tidligere oplysning		
	Realiseret	Tidligere oplyst
Præmier i mia. kr.	10,3	10,7
Forsikringsydelse i mia. kr.	2,5	2,7
Administrationsomkostninger i mio. kr.	222	226

Præmieindtægterne for 2009 udgør 10,3 mia. kr., og er i forhold til 2008 øget med 0,1 mia. kr. Det samlede antal af medlemmer er steget, men antallet af medlemmer i beskæftigelse, som indbetaler bidrag, er faldet. Derimod er antallet af hvilende medlemmer og pensionerede medlemmer steget. Niveaueet for overførsler fra andre pensionsordninger er fortsat højt og udgjorde i 2009 841 mio. kr. mod 468 mio. kr. i 2008.

Forsikringsydelseerne er på niveau med det tidligere udmeldte. Administrationsomkostningerne blev lavere end det udmeldte, hvilket skyldes udskydelse af udviklingsaktiviteter samt et mindre personaleforbrug end forudsat.

Ultimo maj 2009 blev hovedparten af opsparingen til livsvarig alderspension (43,6 mia. kr.) omlagt således, at den fra dette tidspunkt er blevet forrentet med det faktiske markedsafkast. Samtidig blev de særlige bonus-hensættelser udloddet (1,5 mia. kr.) og indsat på medlemmernes opsparing til livsvarig alderspension. Endelig blev der overført 1,7 mia. kr. fra egenkapitalen til livsforsikrings-hensættelserne til dækning af lånet i bonuspotentialer på fripoliceydelse. Opsparingen på livsvarig alderspension indgår fra og med slutningen af maj måned i posten "Hensættelser for Unit-linked kontrakter". Den nævnte overførsel er årsagen til at årets resultat er et underskud på 1,2 mia. kr. Når der set bort herfra, var der tale om et overskud på 511 mio. kr.

Forsikringsydelseerne, der udgøres af alderspensioner og udbetalinger ved død, kritisk sygdom og førtidspension samt udgifter til skadesforebyggende aktiviteter og overførsler, udgør i alt 2,6 mia. kr. og er 0,4 mia. kr. højere end 2008. Stigningen skyldes udbetaling af den Særlige Pensionsopsparing.

Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er øget med 17,6 mia. kr. til 85,2 mia. kr.

Administrationsomkostningerne er vokset med 8,5 pct. i forhold til sidste år. Opgjort pr. forsikret udgør omkostningerne 354 kr. Omkostninger opgjort i forhold til præmier er 2,1 pct.

Selskabet har status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og er dermed ikke selskabsskattepligtigt. Denne særlige selskabsform indebærer, at der ikke kan udloddes udbytte til aktionærerne i selskabet. Hele resultatet tilfalder forsikringstagerne.

Regnskabet i hovedtræk

Resultatopgørelse Mio. kr.	2009	2008
Præmier	10.309	10.215
Investeringsafkast	10.454	-8.661
Forsikringsydelse	-2.533	-2.119
Ændring i livsforsikringshensættelser	-4.316	-787
Ændring i hensættelser til unit-linked forsikringer	-13.126	-1.651
Administrationsomkostninger	-222	-204
Pensionsafkastskat	-1.540	1.349
Tilskrevet bonus	-1.567	-1.026
Ændring i hensættelse til kollektivt bonuspotentiale	-1	2.448
Ændring i hensættelse til særlig bonushensættelse	1.372	-192
Andre indtægter	21	14
Andre omkostninger	-19	-13
Årets resultat før overførsel til dækning af træk på bonuspotentialer	511	-
Overført til dækning af træk på bonuspotentialer	-1.679	-
Årets resultat	-1.168	-628

Balance

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 *PensionDanmark Invest f.m.b.a.*, der er 100 pct. ejet af PensionDanmark.

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

Aktiver i alt er øget med 16,4 mia. kr. siden årets begyndelse, hvilket udgør en stigning på 22,8 pct. Stigningen udgøres af de modtagne præmier samt det positive afkast.

Passiverne består hovedsageligt af forsikringsmæssige hensættelser og egenkapital. Den væsentligste andel af PensionDanmarks egenkapital på i alt 2,8 mia. kr. kan – som følge af selskabets status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsselskab – tillige indgå i selskabets reserver, idet kun selskabets aktiekapital på 47 mio. kr. tilhører aktionærerne. Aktionærerne kan ikke modtage udbytte – hverken direkte eller indirekte – af aktiekapitalen. Det fremgår af såvel selskabets vedtægter som lovgivningen.

Regnskabet i hovedtræk

Balance Mio. kr.	2009	2008
AKTIVER		
Investeringsaktiver		
- vedrørende unit-link kontrakter	77.564	21.278
- i øvrigt	9.055	46.900
Andre aktiver	1.724	3.768
Aktiver i alt	88.343	71.946
PASSIVER		
Livsforsikringshensættelser		
- vedrørende unit-linked forsikringer for kapital- og ratepension	28.112	21.623
- vedrørende unit-linked forsikringer for livsvarig alderspension	50.253	-
- i øvrigt	5.730	43.430
Erstatnings- og gruppelevhensættelser	1.003	1.060
Kollektivt bonuspotentiale	107	106
Særlig bonushensættelse	-	1.372
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	85.204	67.590
Gæld	352	400
Egenkapital	2.787	3.955
Passiver i alt	88.343	71.946
Selskabets beregnede solvenskrav	624	1.311

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 aktionærerne.

Det realiserede resultat efter skat blev i 2009 et overskud på 1,9 mia. kr. mod et underskud på 4,9 mia. kr. i 2008. Forskellen i resultat kan fuldt ud henføres til forskellen i investeringsresultaterne i de to år.

Regnskabet i hovedtræk

Resultatfordeling Mio. kr.	2009	2008
Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus		
Realiseret resultat før pensionsafkastskat	2.266	-5.862
Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-329	967
Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	1.936	-4.895
Resultatet fordeles således:		
Overførsel til de enkelte forsikrede (kontorente og pensionistbonus)	1.567	1.026
Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	1	-2.448
Overførsel til særlig bonushensættelse	-1.377	201
Overførsel til egenkapitalen	-1.328	-600
Overførsel fra bonuspotentiale på fripolicer	3.074	-3.074
I alt overført	1.936	-4.895
Realiseret resultat i øvrigt		
Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus	163	-38
Andre indtægter	21	14
Andre omkostninger	-19	-13
Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger	165	-37
Resultatet fordeles således:		
Overførsel til særlig bonushensættelse	5	-9
Overførsel til egenkapitalen	160	-28
I alt overført	165	-37

Der er alene tilskrevet kontorente på delbestande med tilknyttede ydelsesgarantier. Der er på delbestande med en grundlagsrente på 4,25 pct. samt 2,5 pct. tilskrevet kontorente svarende til grundlagsrenten. Delbestand med grundlagsrente på 1,5 pct. er tilskrevet en kontorente på 2,5 pct. Pensionistillæg fastsættes, så medlemmerne får tilbageført deres bidrag til opbygning af reserver under forudsætning af, at selskabets kapitalforhold er tilstrækkeligt gode. Pensionistillægget var 5,0 pct. i 2009.

Selskabet har siden 1. januar 2009 beregnet risikoforrentning til egenkapitalen. Risikoforrentningen vedrører alene de gamle bestande med ydelsesgarantier og udgør mellem 0,25 pct. og 0,75 pct. af kundernes opsparing. Risikoforrentningen udgør i 2009 13 mio. kr. Heraf er 5 mio. kr. tilskrevet egenkapitalen og 8 mio. kr. ført på skyggekonto.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Udsigter for de nærmeste år

For 2010 forventes stagnation i præmieindtægterne. Den generelle afmatning i dansk økonomi vil også ramme præmieindtægterne. Således forventes kun en begrænset vækst i præmieindbetalingerne. Pensionsudbetalingerne forventes at være godt 2 mia. kr. De forsikringsmæssige driftsomkostninger forventes i 2010 at være på omkring 243 mio. kr.

For de efterfølgende nærmeste år forventes en svag vækst i præmieindtægter. Således forventes præmieindtægterne i 2011 at andrage godt 11 mia. kr. Balancen vokser i kraft af det opnåede afkast og det forhold, at præmieindtægterne i en overskuelig tidshorisont er væsentlig større end pensionsudbetalingerne. Således forventes balancen at runde 100 mia. kr. i løbet af 2. halvår 2010 eller 1. halvår 2011. Der er forudsat et gennemsnitligt afkast på ca. 4,8 pct. før skat af hele balancen.

Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE - Mio. kr.			
Note	2009	2008	
2	Bruttopræmier	10.309	10.215
	Præmier for egen regning i alt	10.309	10.215
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	9.681	-5.102
	Indtægter fra associerede virksomheder	-11	36
	Renteindtægter og udbytter mv.	120	403
3	Kursreguleringer	720	-3.947
	Renteudgifter	-4	-6
4	Administrationsomkostninger ifm investeringsvirksomhed	-52	-46
	Investeringsafkast i alt	10.454	-8.661
5	Pensionsafkastskat	-1.540	1.349
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	8.914	-7.312
6	Udbetalte ydelser	-2.558	-2.232
	Ændring i erstatningshensættelser	25	113
	Forsikringsydelse for egen regning i alt	-2.533	-2.119
10	Ændring i livsforsikringshensættelser	-4.348	-618
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt	-4.348	-618
10	Årets tilskrevne bonus	-1.567	-1.026
11	Ændring i gruppelevsbonushensættelse	32	-170
12	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1	2.448
13	Ændring i særlig bonushensættelse	1.372	-192
	Bonus i alt	-164	1.060
14	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-13.126	-1.651
4	Administrationsomkostninger	-222	-204
	Forsikringsmæssige driftomkostninger for egen regning i alt	-222	-204
	Overført investeringsafkast	-357	445
	Forsikringsteknisk resultat	-1.526	-184
	Egenkapitalens investeringsafkast	413	-529
	Andre indtægter	21	14
	Andre omkostninger	-19	-13
	Resultat før skat	-1.111	-712
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-57	84
	Årets resultat	-1.168	-628

Årsregnskab

BALANCE Ultimo - Mio. kr.		2009	2008
Note			
	AKTIVER		
7	Driftsmidler	1	0
	MATERIELLE AKTIVER I ALT	1	0
8	Investeringsejendomme	110	37
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.707	40.736
	Udlån til tilknyttede virksomheder	12	164
	Kapitalandele i associerede virksomheder	39	740
	Udlån til associerede virksomheder	3	52
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	8.761	41.692
	Kapitalandele	227	2.257
	Investeringsforeningsandele	67	2.951
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt	295	5.208
	INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	9.055	46.900
	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	77.564	21.278
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	801	737
	Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter i alt	801	737
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	15	10
	Andre tilgodehavender	1	1
	TILGODEHAVENDER I ALT	816	748
	Aktuelle skatteaktiver	0	1.341
	Likvide beholdninger	576	1.355
	ANDRE AKTIVER I ALT	576	2.696
	Andre periodeafgrænsningsposter	221	286
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT	221	286
	AKTIVER I ALT	88.343	71.946

Årsregnskab

BALANCE Ultimo - Mio. kr.		2009	2008
Note			
	PASSIVER		
9	Aktiekapital	47	47
	Overført overskud	2.741	3.909
	EGENKAPITAL I ALT	2.787	3.955
	Garanterede ydelser	5.364	-11.630
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	35.314
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	366	19.747
10	Livsforsikringshensættelser i alt	5.730	43.430
	Erstatningshensættelser	205	230
11	Gruppelivsbonus-hensættelse	798	830
12	Kollektivt bonuspotentiale	107	106
13	Særlig bonus-hensættelse	-	1.372
14	Hensættelser for unit-linked kontrakter	78.364	21.623
	HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT	85.204	67.590
	Aktuelle skatteforpligtelser	199	0
	Anden gæld	154	400
	GÆLD I ALT	352	400
	PASSIVER I ALT	88.343	71.946
15	Registrerede aktiver		
16	Eventualforpligtelser		
17	Solvenskrav og basiskapital		
18	Skyggekonti		
19	Nærtstående parter		
20	Afledte finansielle instrumenter		
21	Tilknyttede og associerede virksomheder		
22	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
23	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele		

Årsregnskab

EGENKAPITALOPGØRELSE	Aktie-	Overført	Egenkapital
Mio. kr.	kapital	overskud	i alt
2009			
1. januar 2009	47	3.909	3.955
Årets resultat		-1.168	-1.168
31. december 2009	47	2.741	2.787
2008			
1. januar 2008	47	4.537	4.584
Årets resultat		-628	-628
31. december 2008	47	3.909	3.955

Årsregnskab

Hovedtal Mio. kr.	2009	2008	2007	2006	2005
<i>Hovedtal</i>					
Præmier for egen regning	10.309	10.215	9.479	8.375	7.319
Afkast af investeringer	10.454	-8.661	1.413	3.602	6.381
Indtægter i alt	20.763	1.554	10.892	11.977	13.700
Forsikringsydelse for egen regning i alt	-2.533	-2.119	-2.096	-1.767	-1.519
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.	-4.316	-787	-3.401	-3.143	-2.978
Årets tilskrevne bonus	-1.567	-1.026	-2.105	-1.805	-1.409
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1	2.448	1.066	-464	-2.211
Ændring i særlig bonushensættelse	1.372	-192	-202	-207	-190
Ændringer i hensættelser for unit-linked kontrakter f.e.r.	-13.126	-1.651	-3.664	-3.690	-3.786
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-1.540	1.349	-149	-407	-894
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	-222	-204	-192	-170	-164
Andre indtægter	21	14	8	0	0
Andre omkostninger	-19	-13	-8	0	-11
Udgifter i alt	-21.931	-2.183	-10.743	-11.654	-13.161
Årets resultat	-1.168	-628	149	323	539
Forsikringsteknisk resultat	-1.526	-184	42	72	88
<i>Aktiver</i>					
Investeringsaktiver	9.055	46.900	49.805	44.999	39.494
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	77.564	21.278	19.599	15.980	12.301
Andre aktiver	1.724	3.768	1.359	1.232	713
Aktiver i alt	88.343	71.946	70.763	62.211	52.508
<i>Passiver</i>					
Egenkapital i alt	2.787	3.955	4.584	4.481	4.158
Livsforsikringshensættelser mv.	6.733	44.490	42.387	36.750	31.725
Særlig bonushensættelse	0	1.372	1.180	978	771
Kollektivt bonuspotentiale	107	106	2.554	3.620	3.156
Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. i alt	6.839	45.968	46.121	41.347	35.652
Hensættelser for unit-linked kontrakter f.e.r.	78.364	21.623	19.971	16.307	12.617
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	85.204	67.590	66.092	57.654	48.269
Andre passiver	352	400	88	76	80
Passiver i alt	88.343	71.946	70.763	62.211	52.508
Selskabets beregnede solvenskrav	624	1.311	1.163	1.802	1.566
Basiskapital	2.787	5.327	5.763	5.459	4.929
Antal medlemmer ultimo	577.501	564.350	544.285	516.636	486.353

Årsregnskab

Nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
<i>Afkastnøgletal</i>					
Afkast før pensionsafkastskat, pct. *)	10,5	-11,5	2,6	6,8	14,9
Afkast efter pensionsafkastskat, pct. *)	8,9	-9,8	2,3	6,0	12,8
<i>Omkostnings- og resultatnøgletal</i>					
Omkostningsprocent af præmier	2,1	2,0	2,0	2,0	2,2
Omkostningsprocent af hensættelser	0,29	0,32	0,34	0,36	0,42
Omkostninger i kr. pr. forsikret	354	336	335	318	320
Omkostningsresultat, pct.	0,00	0,02	-0,03	-0,02	0,07
Forsikringsrisikoresultat, pct.	0,07	0,02	0,12	0,11	0,09
<i>Konsolideringsnøgletal</i>					
Bonusgrad, pct.	2,0	0,2	6,2	10,2	10,4
Kundekapitalgrad, pct.	0,0	3,0	2,9	2,8	2,5
Ejerkapitalgrad, pct.	51,4	8,6	11,2	12,6	13,7
Overdækningsgrad, pct.	39,9	8,7	11,2	10,3	11,1
Solvensdækning, pct.	447	406	496	303	315
<i>Forrentningsnøgletal</i>					
Egenkapitalforrentning før skat	-33,0	-16,7	3,6	8,2	15,8
Egenkapitalforrentning efter skat	-34,6	-14,7	3,3	7,5	13,9
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	14,6	-5,4	2,1	6,5	14,8
Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat	3,6	-0,4	3,6	8,6	15,6

*) Afkastnøgletallet vedrører i 2009 selskabets egenkapital samt livsforsikringshensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier. Disse udgjorde i 2009 9,6 pct. af balancen. Afkastet af den livsvarige alderspension har for året som helhed givet et afkast på 14,2 pct.

Supplerende nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
Kontorente efter skat livsvarig alderspension *)	12,4	2,5	6,0	6,0	5,5
Tilskrevet afkast efter skat kapital- og ratepension **)	14,3	-10,4	0,9	4,9	12,6

*) Det tilskrevne afkast i 2009 dækker det typiske medlem. Medlemmerne har typisk fået 8,9 pct. i rente efter skat samt yderligere udlodning af reserver på den enkeltes konto svarende til 3,5 pct. Således har det typiske medlem fået en tilskrivning på 12,4 pct.

***) Dækker basispulje, middel risiko. Afkast for det typiske medlem u/ 40 år.

Årsregnskab

1 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.

Årsrapporten udarbejdet efter uændret regnskabspraksis i forhold til tidligere perioder.

Som følge af aftalen om finansiel stabilitet på pensionsområdet har Finanstilsynet midlertidigt, med virkning for opgørelser i perioden 30. oktober 2008 til 31. december 2009, justeret grundlaget for den løbetidsafhængige diskonteringsats (rentekurve), som anvendes ved opgørelse af hensættelser til forsikringskontrakter.

Effekt af ændring i diskonteringsats opgjort pr. 31.12.2009		
Mio. kr.	Ny sats	Tidl. sats
Resultatopgørelse		
Ændring i livsforsikringshensættelser	-4.348	-4.334
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1	-13
Årets resultat	-1.168	-1.166
Balance		
Garanterede ydelser	5.364	5.358
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	-
Bonuspotentiale på fripolicer	366	372
Kollektivt bonuspotentiale	107	107
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	85.204	85.204
Egenkapital	2.787	2.787

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

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.

Udarbejdelsen af regnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er:

- > Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- > Dagsværdi af finansielle instrumenter

Årsregnskab

Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur kan være usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. At foretage disse skøn og vurderinger er derfor i sagens natur vanskeligt, og når disse desuden involverer dødelighed og invaliditetshyppighed, vil de være forbundet med usikkerhed, selv i perioder med stabile makroøkonomiske forhold. Andre vil kunne komme frem til andre skøn.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter med noterede priser, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er for eksempel tilfældet for unoterede kapitalandele, for visse noterede kapitalandele og for visse obligationer, hvor der ikke længere er et aktivt marked.

Resultatopgørelse

Indtægter og udgifter periodiseres, så de omfatter regnskabsperioden.

Præmieindtægter

Posten indeholder beløb for forsikringskontrakter, der er forfaldet i regnskabsåret samt præmier på investeringskontrakter med ret til bonus.

Forsikringsydelse

Forsikringsydelse f.e.r. omfatter årets udbetalte ydelse på forsikringskontrakter.

Investeringsafkast

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

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, andre værdipapirer og tilgodehavender. Endvidere indgår udbytte af kapitalandele bortset fra udbytte fra 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.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskatten opgøres ud fra regnskabsårets investeringsafkast. Pensionsafkastskattesatsen udgør 15 pct.

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter

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

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter periodiserede omkostninger vedrørende forsikringsdriften. Bonus til medarbejdere udgiftsføres i takt med optjeningen.

Årsregnskab

Overført investeringsafkast

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

Andre indtægter

Udgør indtægter, der ikke direkte kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktivitet herunder vederlag for administration af tilknyttede virksomheder.

Andre omkostninger

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

Pensionsafkastskat for egenkapitalen

Pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag samt ændringen i værdien af udskudt pensionsafkastskat. Under pensionsafkastskat føres tillige skat i tilknyttede virksomheder herunder ej refunderbare kildeskatter.

Som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab er PensionDanmark ikke selskabs-skattepligtig.

Balance

Generelt om indregning og måling

Aktiver og forpligtigelser indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele forventes at henholdsvis tilflyde og fragå selskabet, og aktivitetens eller forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Aktiver

Driftsmidler

Driftsmidler indregnes til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktiverens forventede brugstid typisk 3 år.

Ejendomme

Ejendomme måles til dagsværdi.

Tilknyttede associerede virksomheder

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

Årsregnskab

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.

Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

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-linked kontrakter.

Finansielle investeringsaktiver

Finansielle aktiver indregnes på handelsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til kostprisen. Efter første indregning måles til dagsværdi. Finansielle instrumenter ophører med at være indregnet i balancen, når instrumenterne er solgt eller på anden måde overdraget til tredjemand. 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.

Resultatet af værdiansættelsesmodeller er ofte udtryk for skøn over en værdi, som ikke ud fra markedsobservationer kan fastsættes entydigt. Værdiansættelsen bliver derfor i visse tilfælde gennemført ved at inddrage risikofaktorer som yderligere parametre.

Udskudt skat

Der aktiveres udskudt pensionsafkastskat af negativt afgiftsgrundlag, der kan fremføres til modregning i efterfølgende år.

Tilgodehavender og andre aktiver

Tilgodehavender og andre aktiver måles til amortiseret kostpris.

Forpligtelser

Ved opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser anvendes aktuar-mæssige 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, bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser.

Garanterede ydelser udgør nutidsværdien af henholdsvis de ydelser, der er garanteret medlemmet i henhold til kontrakten, de forventede fremtidige udgifter til administration af kontrakten og fradrag af de aftalte fremtidige præmier.

Årsregnskab

Bonuspotentialer på fremtidige præmier udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende af-
talte, men endnu ikke forfaldne præmier. For bestanden af bonusberettigede forsikringer
opgøres forpligtelsen som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og af
garanterede ydelser. Bonuspotentialer på fremtidige præmier er 0, da de bestande, som
indgår i livsforsikringshensættelserne, er under afvikling. Garanterede fripolicydelser ud-
gør forpligtelsen svarende til de garanterede ydelser, der ville være knyttet til forsikringen,
hvis denne blev omtegnet til en fripolicy. Garanterede fripolicydelser opgøres som nutids-
værdien af de garanterede forventede ydelser samt udgifter til at administrere fripolicyen.

Bonuspotentialer på fripolicydelser udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede
modtagne præmier og opgøres som værdien af forsikringstagerens opsparing med fra-
drag af garanterede ydelser og bonuspotentialer på fremtidige præmier.

Livsforsikringshensættelserne måles på basis af en løbetidsafhængig rente. For pensio-
ner, 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 til 0,5 pct.point.

Ved opgørelsen af markedsværdien af livsforsikringshensættelserne er der taget hensyn til
at der for så vidt angår en mindre delbestand er et misforhold imellem de fremtidige for-
ventede omkostninger og betaling fra forsikringstagerne til dækning af administration.
Dette hænger sammen med, at omkostningssatserne fastsættes og anmeldes årligt, så de
svarer til de faktiske omkostninger til administration af forsikringskontrakterne. De risiko-
satser, der indgår i markedsværdigrundlaget, fastsættes ud fra analyser, så de afspejler
dels det aktuelle risikoniveau i bestanden, dels de langsigtede forventninger til dødsrisi-
koen i høje aldre, hvor der endnu ikke er bestandsdata til at analysere på.

Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspo-
tentialer på fripolicydelser er negative pr. forsikret.

Erstatningshensættelser

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

Gruppelivsbonushensættelse

Hensættelsen udgør forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for kollektive gruppe-
livsforsikringer som følge af et gunstigt skadesforløb for indværende eller tidligere år.

Kollektivt bonuspotentialer og særlig bonushensættelse

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

Hensættelser for unit-linked kontrakter

Hensættelsen udgør markedsværdien af de modsvarende aktiver.

Gæld

Gæld måles til amortiseret kostpris.

Årsregnskab

NOTER Mio. kr.	2009	2008
2 Bruttopræmier		
Løbende præmier og engangspræmier	10.277	10.580
Overførsler fra pensionsordninger mv.	841	468
Bruttopræmier før afgifter mv.	11.118	11.049
Arbejdsmarkedsbidrag	-808	-834
Bruttopræmier i alt	10.309	10.215
<i>Bruttopræmier fordelt på:</i>		
Livrente med ret til bonus	2.132	4.733
Livrente uden ret til bonus og andre ordninger	7	5
Gruppelivsforsikring	904	1.058
Unit-linked kontrakter	7.267	4.418
Bruttopræmier fordelt i alt	10.309	10.215
Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i et ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende		
Antal personer omfattet af forsikringsordningerne	577.501	564.350
Antal personer omfattet af grupperisikoforsikringer	552.629	548.614
Antal personer omfattet af unit-link forsikringer	510.309	501.836
3 Kursreguleringer		
Kursreguleringer fordelt på investeringsaktiver:		
Kapitalandele	-526	-2.123
Investeringsforeningsandele	1.144	-1.715
Øvrige	103	-108
Kursregulering i alt	720	-3.947
4 Administrationsomkostninger		
Administrationsomkostninger ifm investeringsvirksomhed	52	46
Administrationsomkostninger	222	204
Administrationsomkostninger i alt	274	250
<i>Personaleudgifter</i>		
Løn inkl. bonus	53	45
Pensionsbidrag	7	6
Udgifter til social sikring mv.	0	0
Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	5	5
I alt	66	57
Det gennemsnitlige antal ansatte udgjorde	80	68
Vederlag til direktion	4	4
Vederlag til bestyrelse	1	1
<i>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
Revision	1	1
Øvrige honorarer	1	0
I alt	2	1

Årsregnskab

NOTER			
Mio. kr.		2009	2008
5 Pensionsafkastskat			
Pensionsafkastskat vedrørende året		1.532	-1.322
Regulering vedrørende tidligere år		8	-27
Pensionsafkastskat i alt		1.540	-1.349
Friholdelsesbrøk, pct.		0,5	0,7
6 Udbetalte ydelser			
<i>Forsikringsydelser</i>			
Pensionsydelser		949	801
Forsikringssummer ved opnåelse af alder		110	83
Forsikringssummer ved kritisk sygdom		211	174
Forsikringssummer ved førtidspension		5	5
Forsikringssummer ved død		240	216
I alt		1.515	1.278
<i>Udtrædelser</i>			
Overførsler til andre pensionsordninger		582	871
Udbetalte depoter		410	40
I alt		992	912
Skadesforebyggende foranstaltninger		50	42
Udbetalte ydelser i alt		2.558	2.232
7 Driftsmidler			
Kostpris primo		-	-
Tilgang		1	-
Kostpris ultimo		1	-
Afskrivninger primo		-	-
Årets afskrivninger		-0	-
Afskrivninger ultimo		-0	-
Driftsmidler ultimo		1	-
8 Investeringsejendomme			
Kostpris primo		37	-
Tilgang		73	37
Kostpris ultimo		110	37
9 Aktiekapital			
Antal aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 500, eller multipla heraf		88.847	88.847
Antal aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 500, eller multipla heraf		4.450	4.450

Årsregnskab

NOTER Mio. kr.	2009	2008
10 Livsforsikringshensættelser i alt		
Livsforsikringshensættelser primo	43.430	41.384
Akkumuleret værdiregulering primo	-258	-328
Træk på bonuspotentiale på fripolicer	3.074	-
Retrospektive hensættelser primo	46.246	41.055
Bruttopræmier	2.139	4.739
Stykomkostninger	-53	-123
Bidrag til særlig bonushensættelse	-107	-218
Forsikringsydelse	-793	-1.322
Pensionistbonus	1.527	42
Risikooverskud	-53	-16
Kontorente	159	1.114
Gruppelivspræmie mv.	-24	577
PAL kompensation	-	403
Omkostninger, PAL kompensation	-	-5
Overført til hensættelser for unit-linked kontrakter	-43.615	-
Retrospektive hensættelser ultimo	5.425	46.246
Træk på bonuspotentiale på fripolicer	-	-3.074
Akkumuleret værdiregulering ultimo	305	258
Livsforsikringshensættelser ultimo	5.730	43.430

Livsforsikringshensættelser fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Garantere- de ydelser	Bonuspo- tentiale på fremtidige præmier	Bonus- potentiale på fripolicer	Hensæt- telser i alt
<i>Ultimo perioden</i>				
0,00	0	-	-	-0
1,50	3.161	0	323	3.484
2,50	398	-	43	441
2,50 uden ret til bonus	488	-	-	488
4,25	1.318	-	-	1.318
I alt	5.364	0	366	5.730
<i>Primo året</i>				
0,00	-17.046	35.314	19.175	37.442
1,50	3.222	0	552	3.774
2,50	436	-	20	456
2,50 uden ret til bonus	464	-	-	464
4,25	1.295	-	-	1.295
I alt	-11.630	35.314	19.747	43.430

Årsregnskab

NOTER Mio. kr.	2009	2008
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	-	8
Bonuspotentiale på fremtidige præmier er forhøjet med	0	1
Ændring af livsforsikringshensættelser i resultatopgørelsen:		
Ændring af hensættelser før bonus	4.348	618
Årets tilskrevne bonus	1.567	1.026
Ændring i alt	5.915	1.644
Ændringen i livsforsikringshensættelser fordeles således:		
Ændring i garanterede ydelser	16.994	8.845
Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier	-35.314	-5.196
Ændring i bonuspotentiale på fripolicyer	-19.381	-1.602
Ændring i alt	-37.701	2.047
Der er modtaget i alt i PAL-kompensation	-	464
Heraf er indsat på kundernes opsparing i selskabet	-	403
Resten er udbetalt til kunderne eller overført til andre selskaber	-	61
Vedrørende de medlemmer, som har valgt at lade beløbet stå i selskabet er der opkrævet i gebyr	-	5
Vedrørende udbetalte beløb er der fratrukket følgende gebyr som er modregnet i årets administrationsomkostninger	-	1
De faktisk afholdte omkostninger andrager	-	7
Omkostningerne er afholdt til udvikling og administration og vedrører eksternt konsulentbistand, porto, kommunikation og internt ressourceforbrug (løn, husleje osv.)		
11 Gruppelivsbonushensættelse		
Gruppelivsbonushensættelse primo	830	661
Ændring i gruppelivsbonushensættelse	-32	170
Gruppelivsbonushensættelse ultimo	798	830
12 Kollektivt bonuspotentiale		
Kollektivt bonuspotentiale primo	106	2.554
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	1	-2.448
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	107	106
13 Særlig bonushensættelse		
Særlig bonushensættelse primo	1.372	1.180
Ændring i særlig bonushensættelse	-1.372	192
Særlig bonushensættelse ultimo	-	1.372

Årsregnskab

NOTER Mio. kr.	2009	2008
14 Hensættelser for unit-linked kontrakter		
Bruttopræmier	7.267	4.418
Omkostningsbidrag	-189	-95
Forsikringsydelse	-1.258	-474
Rentetilskrivning (markedsafkast)	6.819	-2.115
Overførsler ved gruppelevsskader	595	-69
Pensionisttillæg	23	-
Bidrag til Basiskapital	-130	-13
Årets ændring	13.126	1.651
PAL-kompensation	-	0
Omkostninger, PAL-kompensation	-	-0
Overført fra livsforsikringshensættelser	43.615	-
Hensættelser primo	21.623	19.971
Hensættelser ultimo	78.364	21.623
Unit-linked kontrakter er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.		
15 Registrerede aktiver		
Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser	85.092	68.939
16 Eventualforpligtelser		
Tilsagn om kapitalindsud i investeringsfællesskaber	5.749	4.028
Koncernen har indgået aftale om deltagelse med en andel vedrørende i investering i udvikling af administrativt system. Beløbet er opgjort som den tilbagediskonterede værdi af de aftalte fremtidige betalinger.		
Selskabets samlede fremtidige forpligtelse udgør maksimalt	59	59
Der er indgået lejeaftale, som tidligst kan opsiges med virkning fra 1/11 2013. Den årlige lejeomkostning udgør		
	10	10
Selskabet indgår i fælles momsregistrering med en række tilknyttede virksomheder. Disse enheder hæfter solidarisk for moms og lønsumsafgift, der indgår i den fælles momsregistrering.		
Selskabet har overfor tre finansielle modparter indestået for PensionDanmarks Invest f.m.b.a.'s forpligtelser i forhold indgåede standardkontrakter om afledte finansielle instrumenter.		
Herudover har selskabet ikke væsentlige eventualforpligtelser.		
17 Solvenskrav og basiskapital		
Selskabets beregnede solvenskrav	624	1.311
Egenkapital	2.787	3.955
Særlig bonushensættelse	-	1.372
Basiskapital	2.787	5.327

Årsregnskab

NOTER		
Mio. kr.	2009	2008
18 Skyggekonti		
Skyggekonti egenkapital	8	-
19 Nærtstående parter		
PensionDanmark Holding A/S ejer selskabet 100 pct. PensionDanmark Holding A/S ejer ligeledes selskabet Administration & Service 100 pct., som dermed er nærtstående til PensionDanmark A/S		
For tilknyttede virksomheder og associerede selskaber henvises til oversigten på næste side		
Selskabet yder administrative opgaver for modervirksomheden og en række tilknyttede virksomheder. Indtægter og omkostninger i forbindelse med administration for andre selskaber føres under Andre indtægter/omkostninger.		
Udlån til nærtstående parter		
Udlån til PensionDanmark Holding A/S	15	10
Udlån til P/S Ørestad 4a	61	72
Udlån til PensionDanmark Ejendomme A/S	80	84
Udlån til P/S Strandvejen 44	50	78
Udlån til P/S Matr. Nr. 365 A0	1	-
Udlån til P/S Sct. Knud Park 8	2	-
Udlån til P/S Seniorbolig	109	-
Udlån til Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S	74	74
Lånene er forrentet på markedsbaserede vilkår.		
Herudover har der været likvide indskud (kapitaludvidelser) i tilknyttede virksomheder		
Herudover har der ikke været transaktioner med afhængige parter herunder med ledelsesmedlemmer		
20 Afledte finansielle instrumenter		
	<u>Teknisk hovedstol</u>	<u>Dagsværdi</u>
Salg af valuta på termin	2.922	-56
Valutaterminsforretninger indgås for at afdække valutarisiko på de aktieinvesteringer, som ikke foretages gennem tilknyttede virksomheder. Valutaterminsforretningerne er indgået på løbetider imellem 0 og 4 måneder.		

Årsregnskab

Tilknyttede og associerede virksomheder

21 Tilknyttede og associerede virksomheder

Navn og hjemsted	Ejerandel i pct.	Resultat	Egenkapital
Tilknyttede virksomheder			
PensionDanmark Invest F.M.B.A., København	100,0	10.365	72.475
Fåmandsforeningen PensionDanmark EMD, København	100,0	175	653
Ørestad 4a P/S, København	100,0	-21	600
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	100,0	31	523
Partnerselskabet Sønderjernbanevej 18, Hillerød (København)	100,0	2	128
Partnerselskabet Matr. Nr. 365 A0, Holbæk (København)	100,0	3	80
Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25, København	100,0	3	143
Partnerselskabet Strandvejen 44, København	100,0	57	766
PensionDanmark Ejendomme A/S, København	100,0	3	51
Partnerselskabet Kalkbrænderihavns­gade 2, København	100,0	8	485
Seniorbolig P/S, København	100,0	-4	63
Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	100,0	-27	114
P/S Amerika Plads 34-36, København	100,0	-1	103
Partnerselskabet Garderhusarvej 5, Næstved	100,0	1	116
Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	100,0	2	62
Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	100,0	0	78
Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	100,0	1	65
Partnerselskabet Philip Heymans Alle 1, 3 og 5	100,0	0	515
Associerede virksomheder			
Ejendoms­partnerselskabet af 1. juli 2003, København	25,5	186	2.606
Ejendomsselskabet af januar 2002 A/S, København	25,0	-99	499
Nordea Thematic fund of funds I K/S, København	32,3	-108	642
Nordic Venture Partners II K/S, København	21,8	-84	413

Årsregnskab

22 Risikostyring og følsomhedsoplysninger

Risikooplysningerne fremgår af ledelsesberegningen side 50 til 52 fra og med afsnittet om finansielle risici.

Følsomhedsoplysninger fremgår af ledelsesberetningen side 52 til 53.

23 Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele

Specifikation af aktiver og disses afkast	Regnskabsmæssig værdi			Afkast i pct. p.a. før skat	
	Mio. kr.	Primo	Ultimo		Netto-investering
Grunde og bygninger, der er direkte ejet		0	0	0	0,0
Ejendomsaktieselskaber		2.762	265	-2.261	2,6
Grunde og bygninger i alt		2.762	265	-2.261	2,6
Børsnoterede kapitalandele		8.211	697	-7.352	31,6
Unoterede kapitalandele		1.202	77	-906	-10,8
Øvrige kapitalandele i alt		9.413	774	-8.258	25,3
Stats- og realkreditobligationer		24.116	2.644	-24.271	10,5
Indeksobligationer		4.103	291	-3.564	9,3
Kreditobligationer samt emerging markets obligationer		4.336	466	-4.119	37,2
Obligationer i alt		32.555	3.400	-31.955	14,1
Øvrige finansielle investeringaktiver		2.455	202	-2.086	-8,3
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser		1.391	5.350	3.815	-0,4

Afkastet for aktivklasserne er opgjort tidsvægtet.

I kapitalandele indgår både udenlandske og danske kapitalandele.

Kapitalandele - herunder investeringsforeninger, procentvis fordelt på brancher og regioner								
Pct.	Danmark	Øvrige Europa	Nordamerika	Sydamerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0,0	2,6	3,2	0,3	0,1	0,8	0,6	7,4
Materialer	0,0	2,2	1,3	0,3	0,3	0,5	0,4	5,1
Industri	0,9	4,7	1,9	0,0	1,6	2,1	0,4	11,6
Forbrugsgoder	0,1	1,7	2,5	0,0	0,9	0,6	0,4	6,2
Konsumentvarer	0,5	7,4	5,3	0,1	1,4	0,3	0,2	15,1
Sundhedspleje	0,6	4,4	3,3	0,0	0,4	0,1	0,1	8,8
Finans	0,0	4,4	2,6	0,3	0,6	2,2	2,3	12,3
IT	0,3	1,4	4,4	0,0	1,1	1,1	0,3	8,4
Telekommunikation	0,0	3,0	1,2	0,0	0,3	0,4	0,5	5,5
Forsyning	0,0	5,8	3,3	0,9	0,2	0,4	0,0	10,6
Ikke fordelt	0,0	0,3	6,7	0,0	0,5	0,0	0,8	8,9
I alt	2,4	37,8	35,6	1,8	7,4	8,4	6,0	100,0

Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget årsrapporten for 2009 for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab.

Årsrapporten er aflagt i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

Vi anser den anvendte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt selskabets aktiviteter for regnskabsåret 2009. Det er vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 17. marts 2010

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Poul Erik Skov Christensen
Formand

Hans Skov Christensen
Næstformand

Arne Grevsen

Karsten Hansen

Niels Jørgen Hansen

Henrik Holmer

Cristina Lage

Allan Søgaard Larsen

John Larsen

Ellen Lykkegård

Tina Møller Madsen

Karin Retvig

Johnny Skovengaard

Lars Storr-Hansen

Jan Villadsen

Gerner Wolff-Sneedorff

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Vi har revideret årsregnskabet for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet aflægges efter Lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Den uafhængige revisors påtegning

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til Lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 17. marts 2010

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jacques Peronard
Statsaut. revisor

Jens Ringbæk
Statsaut. revisor

Bilag A - Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Poul Erik Skov Christensen (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1952 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 1990 Formand for PKS Pension siden 2002 Formand for bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S > Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank > Aktieselskabet A-Pressen – fagbevægelsens presse > AL Finans A/S > Fagbevægelsens Erhvervsinvestering A/S (FEAS) 	<p>Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Hans Skov Christensen (næstformand) Adm. direktør, DI Født 1945 Næstformand for bestyrelsen siden 2009</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S > FIH Erhvervsbank A/S > Aktieselskabet Kristeligt Dagblad samt datterselskab heraf > PFA Pension, Forsikringsaktieselskab og PFA Holding A/S > Industriens Pension Holding samt 2 datterselskaber heraf, fratrædt i 2009 > Tivoli A/S samt datterselskab heraf, fratrædt 2009 	<p>Næstformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Næstformand Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Arne Grevsen Gruppeformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1956 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 2004 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Karsten Hansen Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1950 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 1994 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S > KRS Rengøring og Service A/S > Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Repræsentantskab</p>
<p>Niels Jørgen Hansen Adm. direktør, TEKNIQ Født 1955 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1992 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S > Sjællandske Medier A/S > Elfo Kapital A/S > Bygteq IT A/S, fratrædt 05.01.2010 	<p>Bestyrelsesmedlem Repræsentantskab Direktør Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Henrik Holmer Borgmester, Vordingborg Kommune (Kommuner-nes Landsforening) Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2006</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S > Vordingborg Udviklingsselskab A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Cristina Lage Adm. direktør, Nordea Invest Fund Management A/S Født 1954 Medlem af bestyrelsen siden 2009 Formand for revisionsudvalget</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S > Gyldendalske Boghandel, Nordisk Forlag, Aktieselskab 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>

Bilag A - Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Allan Søgaard Larsen Koncernchef, Falck Holding A/S Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2006	> PensionDanmark Holding A/S > Indgår i ledelsen af 16 datterselskaber ejet af Falck Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
John Larsen Gruppenformand, 3F Byggegruppen Født 1948 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1997 Formand for B&A Pension siden 1999 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005	> PensionDanmark Holding A/S > Rørvig Centret A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
Ellen Lykkegård Gruppenformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 2005	> PensionDanmark Holding A/S > STK-Byg A/S, fratrædt 06.07.09	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Tina Møller Madsen Gruppenformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2007	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Karin Retvig Sektorformand, HK/Privat Født 1948 Medlem af bestyrelsen for HTS Pension siden 2002 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Lars Storr-Hansen Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden i 2008	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Johnny Skovengaard Forbundsformand, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark Født 1950 Medlem af bestyrelsen siden 2009	> PensionDanmark Holding A/S > AKF Holding A/S > Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank > Forsikrings-Aktieselskabet ALKA og datterselskaber heraf > Fagbevægelsens Erhvervs-Investerings A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
Jan Villadsen Gruppenformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2008	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem

Bilag A - Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseserhverv	
Gerner Wolff-Sneedorff	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Godsejer	> PHZ Invest 1 A/S	Bestyrelsesformand
Formand, Gartneri-, Land- og Skovbrugets	> PHZ Invest 2 A/S	Bestyrelsesformand
Arbejdsgivere	> AW Hansen A/S	Bestyrelsesmedlem
Født 1952	> Dansk Skovselskab A/S	Bestyrelsesmedlem
Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 2002	> Gunderslevholm A/S	Bestyrelsesmedlem
Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005		

Det årlige honorar til formand og næstformand udgør 60.000 kr. For øvrige bestyrelsesmedlemmer er honoraret på 30.000 kr. pr. år. Til formanden for revisionsudvalget udbetales herudover et honorar på 150.000 kr. 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) Næstformand, Dansk El-Forbund</p>	<p>Jørgen Aarestrup Jensen (formand) Forhandlingssekretær, 3F Transportgruppen</p>
<p>Børge Elgaard (næstformand) Direktør, Dansk Byggeri</p>	<p>Knud Erik Linius (næstformand) Direktør, DI</p>
<p>Niels Kærgaard Andersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Th. Pedersen og Sønner, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark</p>	<p>Henrik Berlau Forhandlingssekretær, 3F Transportgruppen</p>
<p>Kenneth Nørgaard Andersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, DCM Malerfirma A/S, Malerforbundet i Danmark</p>	<p>John Bondebjerg Afdelingsformand, 3F Kolding, 3F Transportgruppen</p>
<p>Jette Susanne Andersen Faglig sekretær, HK/Privat</p>	<p>Claus Borly Overenskomstchef, Danske Mediers Arbejdsgiverforening</p>
<p>Jens Bang (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Intego A/S, Dansk El- Forbund</p>	<p>Lars Gaardbo (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, City-Trafik A/S, 3F Transportgruppen</p>
<p>Thorkild Bang Underdirektør, TEKNIQ</p>	<p>John Falbe Hansen (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, Trevira Neckelmann A/S, 3F Industrigruppen</p>
<p>Ole Draborg Adm. direktør, Danske Malermestre</p>	<p>Ole Lundberg Larsen Kontorchef, Danmarks Fiskeriforening</p>
<p>Niels Jørgen Hansen Adm. direktør, TEKNIQ</p>	<p>Jan Heine Lauvring (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, Falck Danmark A/S, 3F Transportgruppen</p>
<p>Jørn Erik Nielsen Forbundsformand, Malerforbundet i Danmark</p>	<p>Morten Schønning Madsen Underdirektør, Dansk Erhverv Arbejdsgiver</p>
<p>Peter Hougård Nielsen Bygningsgruppeformand, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark</p>	<p>Jens Ove Mathiesen Afdelingsformand, 3F Odense Transport, 3F Transportgruppen</p>
<p>Kasper Palm Konsulent, Dansk Metal</p>	<p>Hans Henrik Mortensen Personalejuridisk chef, DI</p>
<p>Henrik Juul Rasmussen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, L&H Rørbyg A/S, Blik- og Rørarbejderforbundet</p>	<p>Anja Rose Pedersen Tillidsrepræsentant, G4S Security Services A/S (HK/Privat)</p>
<p>Torben Saxtorff (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, MT Højgaard a/s, 3F Byggegruppen</p>	<p>Ulrik Salmonsén Forbundsformand, Dansk Jernbaneforbund</p>
<p>Stig Søllested Forbundssekretær, Blik- og Rørarbejderforbundet</p>	<p>Lars Schandorff Afdelingschef, Dansk Mode & Textil</p>
<p>Frank Thaulow Forhandlingssekretær, 3F Byggegruppen</p>	<p>Connie Sørensen Forhandlingssekretær, 3F Industrigruppen</p>
<p>Thorsten Wilstrup Afdelingschef, Dansk Byggeri</p>	<p>Anne Windfeldt Trolle Branchedirektør, DI</p>
<p>Erik Møbius Adm. direktør, Danske Snedker- og Tømrermestre</p>	

Bilag B - Branchebestyrelser

Branchebestyrelsen Privat Service	Branchebestyrelsen Offentlig sektor
<p>Poul Monggaard (formand) Forbundsformand, Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund</p>	<p>Ellen K. Lykkegård (formand) Gruppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>Morten Brustad (næstformand) Markedsdirektør, Dansk Erhverv (HORESTA)</p>	<p>H.P. Geil (næstformand) Fhv. borgmester, Haderslev Kommune (Kommunernes Landsforening)</p>
<p>Jens Erik Behrndtz Formand, Danmarks Frisørmesterforening</p>	<p>Poul Andersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Frederikssund Kommune, 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>Susanni Kyndi Christensen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Magasins centrallager, 3F Privat Service, Hotel & Restauration</p>	<p>Torben Bekke (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Greve Kommune, Park og Vej 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>Marion Andersson Christensen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, ISS Facility Services A/S, 3F Privat Service, Hotel & Restauration</p>	<p>Ole Bjørstorp Borgmester, Ishøj Kommune (Kommunernes Landsforening)</p>
<p>Morten Schmidtke Eriksen Formand, Rengøring og Service, Serviceforbundet</p>	<p>David Gibson Forhandlingssekretær, 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>John Frederiksen Gruppenæstformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration</p>	<p>Leon Kanstrup (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Århus Kommune, Lokalcenter Toftegården, 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>Anne Karen Haaning (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Hos Kirsten, Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund</p>	<p>Mariann Nielsen Afdelingsformand, 3F Aalborg, 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>Marianne Henriksen Forhandlingssekretær, 3F Privat Service, Hotel & Restauration</p>	<p>Bent Normann Olsen Regionsrådsmedlem, Danske Regioner</p>
<p>Birgit Jørgensen Faglig sekretær, 3F Privat Service, Hotel & Restauration</p>	<p>Gary Sheridan Næstformand, 3F Odense GOPS, 3F Den Offentlige Gruppe</p>
<p>Kim Larsen Formand, Ejendoms- og Servicefunktionærernes Landssammenslutning, Serviceforbundet</p>	
<p>Knud-Jørgen Poulsen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Grenå Boligforening, Serviceforbundet</p>	
<p>Peter Stenholm Underdirektør, DI</p>	
<p>Finn Vestergaard HR-direktør, ISS Facility Services A/S (DI)</p>	

Bilag B - Branchebestyrelser

Branchebestyrelsen Det Grønne Område	Branchebestyrelsen Organisationsansatte
<p>Arne Grevsen (formand) Gruffepormand, 3F Den Grønne Gruppe</p>	<p>Marie-Louise Knuppert (formand) LO-sekretær, Landsorganisationen i Danmark</p>
<p>Jens Bjørn Poulsen (næstformand) Underdirektør, SALA/Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere</p>	<p>Kenneth Toft Jensen (næstformand) Storage Manager, 3F Fagligt Fælles Forbund</p>
<p>Birgitte Dember Kontorchef, SALA (Dansk Maskinhandlerforening og DLG)</p>	<p>Kate Fuglsang Konsulent, Landsorganisationen i Danmark</p>
<p>Poul Erik Faarkrog Forbundssekretær, Fødevarerforbundet NNF</p>	<p>Mariane Hvestendahl Afdelingsledersekretær, Landsorganisationen i Danmark (HK/Privat)</p>
<p>Stephan H. Falsner Direktør, Danske Anlægsgartnere</p>	<p>Palle Larsen Konsulent, 3F Fagpolitisk center for arbejdsliv</p>
<p>Morten Fischer-Nielsen Forhandlingssekretær, 3F Den Grønne Gruppe</p>	<p>Carl Mahler Souschef, Dansk Metal</p>
<p>Carsten Hjorth (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, Arla Foods, Esbjerg Mejeri, Fødevarerforbundet NNF</p>	<p>Kasper Palm Konsulent, Dansk Metal</p>
<p>Claus Jensen Næstformand, Dansk Metal</p>	<p>Kirsten Rindbøl Projektmedarbejder, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark</p>
<p>Finn Jeppesen Kemp Chefkonsulent, SALA/Mejeribrugets Arbejdsgivere</p>	<p>Ulla Sørensen Hovedkasserer, 3F Fagligt Fælles Forbund</p>
<p>Gustav Pedersen (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, HedeDanmark a/s, 3F Den Grønne Gruppe</p>	<p>Vakant</p>
<p>Lene Nygaard Pedersen Tillidsrepræsentant, Arla Foods, Rødkærbro Mejeri (HK/Privat)</p>	
<p>Brian Rahr Petersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Arla Foods, Aabenraa Mejeri, Serviceforbundet</p>	

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

Bilag C - Direktion og daglig ledelse

Direktion	Andre Ledelseserhverv
<p>Administrerende direktør Torben Möger Pedersen Cand.polit. Født 1955 Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 1990 og adm. direktør siden 1992</p> <p>Direktionens samlede aflønning inklusive pension udgjorde 4.089.000 kr. (4.032.000 kr. i 2008). Der er ikke knyttet bonusordninger eller resultatlønaftaler til direktionens ansættelse. Direktionen har bil til rådighed. Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionposter i koncerninterne selskaber.</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Administrerende direktør for:</i> PensionDanmark Holding A/S</p> <p><i>Direktør for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Handels-, Transport- og Servicesektorens Kompetenceudviklingsfond > Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetenceudviklingsfond > Mejeribrugets Uddannelsesfond <p><i>Bestyrelsesformand for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Invest f.m.b.a. > PensionDanmark Ejendomme A/S > Partnerselskabet Strandvejen 44, > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 > Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2 > Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25 > Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød > Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør > Partnerselskabet Matr. Nr. 365 A0, Holbæk > Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved > Partnerselskabet Ørestad 4A > Seniorbolig P/S > Partnerselskabet Amerika Plads 34-36, København > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS > Administration & Service A/S <p><i>Bestyrelsesmedlem i øvrige selskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > A/S Dagbladet Information (formand) > Forsikring & Pension > FUHU > Dansk Selskab for Virksomhedsledelse

Bilag C - Direktion og daglig ledelse

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen	Andre ledelseshverv
<p>Direktør Anders Bruun Cand.merc.aud. Statsautoriseret revisor (deponeret beskikkelse) Født 1967 Ansæt i PensionDanmark siden 1. februar 1999</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Invest f.m.b.a. (næstformand) > PensionDanmark Ejendomme A/S > Partnerselskabet Strandvejen 44, > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 > Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2 > Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25 > Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød > Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør > Partnerselskabet Matr. Nr. 365 A0, Holbæk > Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved > Partnerselskabet Ørestad 4A > Seniorbolig P/S > Partnerselskabet Amerika Plads 34-36, København > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS > Administration & Service A/S
<p>Direktør Flemming Tovdal Schmidt HD, MBA Født 1965 Ansæt i PensionDanmark siden 1. oktober 2007</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Ingen <p><i>Øvrige selskaber</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > PensionsInfo (bestyrelsesmedlem)
<p>Direktør Claus Stampe Cand.oecon. Født 1961 Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2003</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Invest f.m.b.a. > PensionDanmark Ejendomme A/S > Partnerselskabet Strandvejen 44, > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 > Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2 > Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25 > Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød > Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør > Partnerselskabet Matr. Nr. 365 A0, Holbæk > Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved > Partnerselskabet Ørestad 4A > Seniorbolig P/S > Partnerselskabet Amerika Plads 34-36, København > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS
<p>Direktør Jens-Christian Stougaard Cand.polit., MBA Født 1974 Ansæt i PensionDanmark siden 1. marts 2004</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Direktør for:</i></p> <p>Administration & Service A/S</p>

Bilag C - Direktion og daglig ledelse

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen	Andre ledelseshverv
<p>Underdirektør Torben Dam Cand.scient.oecon. Født 1970 Ansæt i PensionDanmark siden 1. august 2004 samt i perioden 1997-2001</p>	Torben Dam varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder
<p>Underdirektør Jakob Sand Kirk Cand.scient.adm. Født 1976 Ansæt i PensionDanmark siden 1. april 2005</p>	Jakob Sand Kirk varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder

Direktør for koncernens ejendomsselskaber	Andre ledelseshverv
<p>Direktør Søren Ulslev Akademilingeniør Født 1955 Ansæt i PensionDanmark siden 1. september 2008</p> <p><i>Direktør for følgende 100 pct. ejede ejendomsdatterselskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Ejendomme A/S > Partnerselskabet Strandvejen 44, > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 > Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2 > Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25 > Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød > Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør > Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk > Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved > Partnerselskabet Ørestad 4A > Seniorbolig P/S > Partnerselskabet Amerika Plads 34-36, København > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS 	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for følgende 100 pct. ejede ejendomsdatterselskaber</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev > Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk > Partnerselskabet Sct. Knuds Erhvervspark, Hjørring > Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5, Hellerup > Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup <p><i>Medlem af bestyrelsen for følgende associerede selskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S > Ejendomsdatterselskabet af 1. juli 2003 > Komplementarselskabet af 1. juli 2003 ApS <p><i>Bestyrelsesmedlem i øvrige selskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > NIRAS Gruppen A/S > Bygningsfonden Den Blå Planet > Fonden Musikkens Hus i Nordjylland

Bilag C - Direktion og daglig ledelse

Intern revision	Andre ledelseshverv
Intern revisionschef Louise Claudi Nørregaard Cand.merc.aud. Født 1969 Ansæt i PensionDanmark siden 1. april 2006	Louise Claudi Nørregaard varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder

Ansvarshavende aktuar	Andre ledelseshverv
Ansvarshavende aktuar Carsten Niemann Cand.act. Født 1969 Ansæt i PensionDanmark siden 1. marts 2003 og ansvarshavende aktuar siden 1. april 2007.	Carsten Niemann varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder