



# Årsrapport 2010

**PensionDanmark Holding A/S**

CVR nr. 29194238

**PensionDanmark**

# Indhold

## **Ledelsesberetning**

Ledelsesberetning	1
-------------------	---

## **Selskabets ledelse**

Ledelsesforhold	6
Direktion	7
Aktionærforhold	8

## **Årsregnskab**

Resultatopgørelse	9
Balance	10
Egenkapitalopgørelse	12
Noter	13
Hovedtal for koncernen	24
Nøgletal for koncernen	25

## **Påtegninger**

Ledelsens påtegning	26
Den uafhængige revisors påtegning	27

## **Bilag**

Bilag A – Bestyrelsen	28
Bilag B – Koncernoversigt	30

# Ledelsesberetning

## Koncernens aktiviteter

PensionDanmark Holding A/S' væsentligste aktivitet er at besidde alle aktierne i det arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskab PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab. (PensionDanmark A/S). Selskabets status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab indebærer, at selskabets reserver alene kan anvendes til fordel for de forsikrede. Selskabet kan således ikke udlodde overskud til PensionDanmark Holding A/S. Der kan alene ske tilbagebetaling af selskabskapitalen, som udgør 47 mio. kr.

PensionDanmark A/S administrerer arbejdsmarkedspensioner for mere end 595.000 forsikrede. Selskabet havde i 2010 præmieindtægter på 10,4 mia. kr. og en samlet balance 105,6 mia. kr.

Udover at eje aktierne i PensionDanmark A/S ejer PensionDanmark Holding A/S selskabet Administration & Service A/S, hvis aktivitet består i at administrere en række overenskomstaftalte uddannelses- og kompetenceudviklingsfonde inden for de samme brancheområder, som PensionDanmark administrerer pensionsordninger. Selskabet administrerede i alt 63 fonde i løbet af 2010 (imod 59 fonde i 2009). Indbetalingerne til disse fonde udgjorde i 2010 153 mio. kr. (imod 115 mio. kr. i 2009). Aktiviteten i Administration & Service A/S har i 2010 udvist et mindre overskud.

## Resultat

Årets resultat i koncernen blev et overskud på 386 mio. kr. og svarer stort set til resultatet i PensionDanmark A/S. Årets resultat er tilfredsstillende blandt andet under hensyntagen til at der fra egenkapitalen er anvendt 110 mio. kr. til sikring af, at alderspensionister under udbetaling ikke er blevet sat ned i forbindelse med revurdering af de forventede restlevetider og afkastforudsætninger i udbetalingsperioden.

## Balancen

Aktiverne udgør 107,8 mia. kr. Konsolideringen er fortsat tilfredsstillende.

PensionDanmark Holding A/S er et finansielt holdingselskab, som skal opføre sin kapitaldækning i henhold til regler fastsat af Finanstilsynet. Regler-

ne er identiske med reglerne for pengeinstitutter. I henhold til disse regler skal såvel moderselskabet som koncernen have en kapital, der mindst svarer til 8 pct. af de risikovægtede aktiver. PensionDanmark Holding A/S har såvel på moderselskabsniveau som på koncernniveau en kapitaldækning svarende til næsten 100 pct. Koncernen er således særdeles velkonsolideret.

## 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 renteswapkontrakter til at opnå den ønskede målsætning for rentefølsomheden i PensionDanmarks investeringsportefølje, da den ikke på en hensigtsmæssig måde vil kunne tilvejebringes alene via obligationsmarkedet. Endvidere benyttes afledte renteinstrumenter i den daglige forvaltning af den nominelle obligationsportefølje. Det sker med henblik på at opnå en mere fleksibel og omkostningseffektiv porteføljepleje. 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.

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 2010 var der indgået aktiefutures og optioner med en samlet underliggende værdi på 4,4 mia. kr.

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

## Risikostyring og følsomhedsoplysninger

PensionDanmarks kunder er – bortset fra nogle mindre bestande under afvikling – ved udgangen af 2010 omfattet af en produktpakke, hvor hele opsparingsbidraget indgår på konti, som er markedsforrentede, og hvor hele investeringsrisikoen bæres af forsikringstagerne. Desuden kan forudsætningerne vedrørende levetid, forsikringsmæssige risici samt omkostninger mv. ændres, hvis det er nødvendigt.

De afviklingsbestande, som er omfattet af hel eller delvis garanti for ydelserne, er i regnskabets note 11 fordelt på rentegrundlag. For disse bestande er opsparingen placeret i obligationer mv. med en renterisiko, som matcher renterisikoen på forpligtelserne. Dermed skabes højst mulig sikkerhed for det afkast, som er nødvendigt for at indfri de afgivne garantier.

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

I det væsentligste datterselskab PensionDanmark A/S kan basiskapital og risiko opgøres således:

### Basiskapital og risiko

Mio. kr.	2010	2009
Finansielle risici	485	413
Forsikringsmæssige risici herunder biometriske risici	374	368
Operationelle risici	661	564
<b>Individuelt solvensbehov</b>	<b>1.475</b>	<b>1.345</b>
Skematisk solvenskrav	635	624
<b>Kapitalkrav (det største af de to ovenstående)</b>	<b>1.475</b>	<b>1.345</b>
Egenkapital (basiskapital)	3.173	2.787

PensionDanmarks samlede individuelle solvensbehov er pr. 31. december 2010 opgjort til 1,5 mia. kr. Basiskapitalen er 3,2 mia. kr. Der er således en overdækning på 1,7 mia. kr.

### Finansielle risici

Selskabet øgede i 2009 kravene til kapital i forbindelse med finansielle risici. Tidligere blev der taget udgangspunkt i det såkaldte røde lys, mens der nu anvendes et væsentligt alvorligere scenarie, hvor det blandt andet antages, at værdien af aktiebe-

holdningen falder med 32 pct. (imod 12 pct. i det røde lys), og at renten stiger med 1,25 procentpoint (imod 0,7 procentpoint ved opgørelsen af det røde lys).

I det styrkede scenarie 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

Der antages, at de pågældende hændelser indtræffer samtidigt på de finansielle markeder.

Opgørelsen af kapitalkravet sker desuden under simulering af gentagelse af tidligere kriser på de finansielle markeder (stresstests). Der er taget udgangspunkt i fem tidligere økonomiske kriser i verdensøkonomien, og konsekvensen af disse begivenheder for PensionDanmarks basiskapital er beregnet baseret på den aktuelle formuesammensætning. Disse stresstests viser, at basiskapitalen er mere end tilstrækkelig til at kunne tage tab som følge af en gentagelse af hver af de fem simulerede historiske finansielle kriser.

Det skønnes, at de styrkede krav er i bedre overensstemmelse med de kommende Solvens II-krav og er dermed udtryk for en gradvis indfasning af de solvensregler, som forventes at gælde fra 2013.

Samlet set udgør de finansielle risici 485 mio. kr.

### Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisiciene i selskabet knytter sig til forsikringsdækningerne ved dødsfald, førtidspensionering og visse kritiske sygdomme samt til de livsvarige alderspensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid.

Vilkårene for medlemmernes opsparing til alderspension er for de fleste medlemmer udformet således, at pensionerne vil kunne ændres, hvis de anvendte forudsætninger ikke holder. Det gælder fx, hvis medlemmerne lever længere end forudsat. Den forventede stigning i medlemmernes levealder er allerede indregnet i medlemmernes pensio-

ner, som desuden er fastsat på et niveau, som giver mulighed for, at udbetalingerne kan reguleres løbende i takt med prisudviklingen.

Medlemmernes pensioner er således fastsat med forsigtige forudsætninger, og samtidigt er selskabets basiskapital kun i meget begrænset omfang påvirket af fx et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

Forsikringsdækningerne er for langt de fleste medlemmer etårige gruppeforsikringer, hvor præmier og ydelser fastsættes årligt og kan ændres i løbet af året, hvis det skulle vise sig nødvendigt. For eksempel har selskabet – i henhold til forsikringsaftalerne – mulighed for med øjeblikkeligt varsel at nedsætte forsikringsdækningerne – også for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder – i en situation, hvor selskabets tilstrækkelige basiskapital bliver truet.

Alene en katastrofe af et omfang, som kun skønnes at ville kunne indtræffe i helt ekstreme tilfælde, vil kunne bringe selskabets kapital i fare.

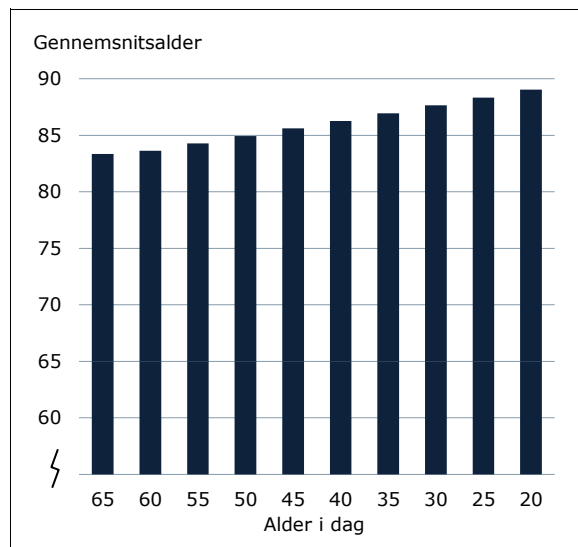
Ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov er der taget udgangspunkt i meget alvorlig pludselig katastrofe. I det individuelle solvensbehov er der på baggrund af effekterne i et sådant scenarie afsat i alt 261 mio. kr.

For en mindre gruppe af medlemmer, herunder medlemmer der er overgået til førtidspension, kan beregningsforudsætningerne ikke ændres løbende.

For denne medlemsgruppe er markedsværdihensættelserne styrket til imødegåelse af forventningerne til fremtidige forbedringer i medlemmernes levetid. Ved opgørelsen af solvensbehovet vedrørende de forsikringsmæssige risici er taget udgangspunkt i en ændring af dødeligheden med 25 pct. og ændring af risikoen for at få tilkendt supplerende førtidspension med 25 pct., hvilket fører til, at der er afsat 113 mio. kr.

For langt hovedparten af medlemmerne er pensionsordningen ugaranteret. Det gælder også risikoen for forlænget levetid. I forbindelse med pensionering og prognoser anvendes forventninger til restlevetider som er afhængig af fødselsårgangen (kohorte). Den forventede restlevetid for en 25-årig, når vedkommende bliver 60 år er markant længere (ca. seks år) end for et medlem, der i dag er 60 år.

#### Forventet levealder ved 65 år for hver årgang



Anm.: En 20-årig kan forvente at blive seks år ældre end en 65-årig.

Da den forsikringsmæssige risiko på basiskapitalen således er af begrænset størrelse, har selskabet valgt ikke at genforsikre de forsikringsmæssige risici.

#### Operationelle risici

##### Risikoen knyttet til outsourcingpartnere

PensionDanmarks forretningsmodel hviler i vid udstrækning på outsourcing af driftstunge processer med stort personaleindhold til kompetente partnere. Den implicitte risiko i denne forretningsmodel søges afdækket ved skrappe krav til udvælgelsen af partnere, afdækning af risici i aftalegrundlag med partnere og en meget omfattende controllingproces i forhold til partnere. 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, jf. <a href="http://pension.dk/forvaltere">pension.dk/forvaltere</a>

## 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.

## Kapitalplanlægning

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

Selskabets opbygning af basiskapital finansieres af følgende indtægter:

- > Egenkapitalens eget investeringsafkast med fradrag af skat.
- > Overskud på gruppeforsikringsdækninger svarende til den risiko produkterne pålægger selskabets egenkapital.

> Opkrævet solvensbidrag af præmien til livsvarig alderspension, som så vidt muligt, tilbageføres til medlemmerne som pensionisttillæg.

> Risikoforrentning på de mindre bestande med ydelsesgarantier.

## Lovpligtige risikooplysninger og trafiklys-scenarier

Alle forsikringselskaber 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 2010 været i grønt lys.

I note 22 med følsomhedsoplysninger er det vist, hvordan reserveerne 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 noten tabel, er effekten af ændrede forudsætninger på disse områder meget begrænsede. De ændringer, der indgår i skemaet nedenfor, er baseret på forudsætninger om en udvikling på de finansielle markeder og i medlemmernes dødelighed og invalideret, som ikke er så negativ, som de forudsætninger, der indgår i opgørelsen af det individuelle solvensbehov.

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

## Udsigterne for de nærmeste år

For 2011 forventes fortsat en meget svag vækst i præmieindtægterne grundet forventningerne til den underliggende beskæftigelse. Pensionsudbetalingerne forventes at være godt 2,5 mia. kr. De forsikringsmæssige driftsomkostninger forventes i 2011 at være på omkring 240 mio. kr.

For de efterfølgende år forventes en svag vækst i præmieindtægter. Således forventes præmieindtægterne i 2012 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 150 mia. kr. i løbet af 2014. Der er forudsat et gennemsnitligt afkast på ca. 3,4 pct. efter skat af den væsentligste del af balancen.

# Ledelsesforhold

## Bestyrelse

Bestyrelsen består af følgende 16 medlemmer:

- > Forbundsformand Poul Erik Skov Christensen, 3F Fagligt Fælles Forbund (formand)
- > Fhv. 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 Ellen K. Lykkegård, 3F Den Offentlige Gruppe
- > Gruppeformand Tina Møller Madsen, 3F Privat Service, Hotel & Restauration
- > Gruppeformand Peter Hougaard Nielsen, 3F Byggegruppen
- > Sektorformand Karin Retvig, HK/Privat
- > Næstformand Johnny Skovengaard, 3F Fagligt Fælles Forbund
- > Adm. direktør Lars Storr-Hansen, Dansk Byggeri
- > Gruppeformand Jan Villadsen, 3F Transportgruppen
- > Formand, godsejer Gerner Wolff-Sneedorff, Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere

Bestyrelsen er sammenfaldende med bestyrelsen i datterselskabet PensionDanmark A/S.



# Direktion

## **Administrerende direktør Torben Möger Pedersen**

Cand.polit.  
Født 1955

Torben Möger Pedersen varetager i øvrigt følgende ledelseshverv:

### *Administrerende direktør for:*

- > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

### *Direktør for:*

- > Handels-, Transport- og Servicesektorens Kompetenceudviklingsfond
- > Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetenceudviklingsfond
- > Mejeribrugets Uddannelsesfond

### *Bestyrelsesformand for (koncerninterne selskaber):*

- > PensionDanmark Invest f.m.b.a.
- > PensionDanmark Ejendomme A/S
- > Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup
- > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København
- > Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2, København
- > 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
- > Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev
- > Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring
- > Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk
- > Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5, Hellerup
- > Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup
- > Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup
- > Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København
- > Partnerselskabet Isbjerget, Aarhus
- > Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle
- > Nysted Havvindmøllepark P/S
- > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS
- > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS
- > PD Alternative Investments ApS
- > Administration & Service A/S

### *Bestyrelsesposter i øvrige selskaber:*

- > A/S Dagbladet Information (formand)
- > Forsikring & Pension
- > FUHU
- > Dansk Selskab for Virksomhedsledelse

# Aktionærforhold

PensionDanmark Holding A/S er ejet af overenskomstparterne på de overenskomstområder, hvor PensionDanmark er pensionsleverandør af den kollektive arbejdsmarkedspension.

## Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

### Fagforbund

Blik- og Rørarbejderforbundet

Dansk El-Forbund

Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund

Serviceforbundet

Dansk Jernbaneforbund

Dansk Metal

3F Fagligt Fælles Forbund <sup>1</sup>

Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark <sup>1 2</sup>

Fødevareforbundet NNF

HK/Danmark

Malerforbundet i Danmark

### Arbejdsgiverforeninger

Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik

Arbejdsgiverforeningen for Transport og Logistik

Dansk Byggeri

Dansk Mode & Textil

Danske Malermestre

Dansk Håndværk

DI

Foreningen af Auto- og Industrilakere

Glarvesterlauget i Danmark

HORESTA

Jernbanernes Arbejdsgivere

Kommuneres Landsforening

Landslauget – Organisation for Auto- og Møbelmonteringsområdet i Danmark

Sammenslutningen af Landbrugets Arbejdsgiverforeninger

TEKNIQ Installatørernes Organisation

Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening

1 Aktionærer der ejer mere end 5 pct. af aktiekapitalen.

2 Efter fusion 1. januar 2011: 3F Fagligt Fælles Forbund.

# Resultatopgørelse

Moderselskab				Koncern	
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009
		2	Bruttopræmier	10.369	10.309
			<b>Præmier for egen regning i alt</b>	<b>10.369</b>	<b>10.309</b>
-1.169	386		Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Indtægter fra associerede virksomheder	112	-11
			Indtægter af investeringsejendomme	165	127
0	0		Renteindtægter og udbytter mv.	3.510	2.985
-	-	3	Kursreguleringer	6.593	7.493
-0	-0		Renteudgifter	-7	-4
-	-	4	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-154	-102
<b>-1.169</b>	<b>386</b>		<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>10.220</b>	<b>10.487</b>
-	-	5	Pensionsafkastskat	-1.540	-1.573
<b>-1.169</b>	<b>386</b>		<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>8.679</b>	<b>8.914</b>
-	-	6	Udbetalte ydelser	-2.473	-2.558
-	-		Ændring i erstatningshensættelser	-12	25
-	-		<b>Forsikringsydelser for egen regning i alt</b>	<b>-2.486</b>	<b>-2.533</b>
-	-	11	Ændring livsforsikringshensættelser	308	-4.348
-	-		<b>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt</b>	<b>308</b>	<b>-4.348</b>
-	-	11	Årets tilskrevne bonus	-32	-1.567
-	-	12	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	131	32
-	-	13	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-101	-1
-	-	14	Ændring i særlig bonushensættelse	-	1.372
-	-		<b>Bonus i alt</b>	<b>-3</b>	<b>-164</b>
-	-	15	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-16.249	-13.126
-	-	4	Administrationsomkostninger	-233	-222
-	-		<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt</b>	<b>-233</b>	<b>-222</b>
-	-		Overført investeringsafkast	-246	-357
<b>-1.169</b>	<b>386</b>		<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>139</b>	<b>-1.526</b>
-	-		Egenkapitalens investeringsafkast	272	413
-	-		Andre indtægter	13	11
-0	-0		Andre omkostninger	-13	-11
<b>-1.169</b>	<b>386</b>		<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>411</b>	<b>-1.113</b>
-	-		Skat	-26	-56
<b>-1.169</b>	<b>386</b>	7	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>386</b>	<b>-1.169</b>

## Balance, aktiver

Modørselskab				Koncern	
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009
			<b>AKTIVER</b>		
-	-	8	Driftsmidler	1	1
-	-		<b>MATERIELLE AKTIVER I ALT</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
-	-	9	<b>Investeringsejendomme</b>	<b>159</b>	<b>268</b>
2.789	3.175		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Kapitalandele i associerede virksomheder	47	39
-	-		Udlån til associerede virksomheder	16	3
<b>2.789</b>	<b>3.175</b>		<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>63</b>	<b>42</b>
-	-		Kapitalandele	3.022	1.878
-	-		Investeringsforeningsandele	97	67
-	-		Obligationer	8.261	7.374
-	-		Indlån i kreditinstitutter	579	290
-	-		Øvrige	218	102
-	-		<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>12.177</b>	<b>9.711</b>
<b>2.789</b>	<b>3.175</b>		<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>12.401</b>	<b>10.134</b>
-	-		<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	<b>93.976</b>	<b>77.564</b>
-	-		Tilgodehavender hos forsikringstagere	732	801
-	-		<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter i alt</b>	<b>732</b>	<b>801</b>
3	-		Andre tilgodehavender	52	99
<b>3</b>	<b>0</b>		<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>	<b>52</b>	<b>99</b>
0	0		Udskudt skat	2	2
0	0		Likvide beholdninger	278	1.438
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>	<b>279</b>	<b>1.440</b>
-	-		Tilgodehavende renter samt optjent leje	119	113
-	-		Andre periodeafgrænsningsposter	215	221
-	-		<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT</b>	<b>334</b>	<b>334</b>
<b>2.792</b>	<b>3.175</b>		<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>107.775</b>	<b>90.260</b>

## Balance, passiver

Moderselskab				Koncern	
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009
			<b>PASSIVER</b>		
47	47	10	Aktiekapital	47	47
2.736	3.122		Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	-	-
-	-		Nettoopskrivning af ejendomme	638	672
-2	-2		Overført overskud	2.482	2.062
<b>2.781</b>	<b>3.166</b>		<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b>3.166</b>	<b>2.781</b>
-	-		Garanterede ydelser	5.247	5.364
-	-		Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	-
-	-		Bonuspotentiale på fripolicer	207	366
-	-	11	<b>Livsforsikringshensættelser i alt</b>	<b>5.454</b>	<b>5.730</b>
-	-		Erstatningshensættelser	217	205
-	-	12	Gruppelivsbonus-hensættelse	667	798
-	-	13	Kollektivt bonuspotentiale	208	107
-	-	14	Særlig bonus-hensættelse	-	-
-	-	15	Hensættelser for unit-linked kontrakter	94.614	78.364
-	-		<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT</b>	<b>101.160</b>	<b>85.204</b>
-	-		Gæld til kreditinstitutter	1.477	1.802
11	9		Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Aktuelle skatteforpligtelser	1.470	199
0	0		Anden gæld	501	274
<b>11</b>	<b>9</b>		<b>GÆLD I ALT</b>	<b>3.448</b>	<b>2.275</b>
<b>2.792</b>	<b>3.175</b>		<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>107.775</b>	<b>90.260</b>
		16	Registrerede aktiver		
		17	Eventualforpligtelser		
		18	Solvenskrav og basiskapital		
		19	Skyggekonti		
		20	Afledte finansielle instrumenter		
		21	Tilknyttede og associerede virksomheder		
		22	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
		23	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele		

# Egenkapitalopgørelse

## Moderselskab

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Nettoopskrivning af ejendomme	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>2010</b>					
1. januar 2010	47	2.736	-	-2	2.781
Årets resultat		386		-0	386
<b>31. december 2010</b>	<b>47</b>	<b>3.122</b>	<b>-</b>	<b>-2</b>	<b>3.166</b>
<b>2009</b>					
1. januar 2009	47	3.904	-	-1	3.950
Årets resultat		-1.169		-1	-1.169
<b>31. december 2009</b>	<b>47</b>	<b>2.736</b>	<b>-</b>	<b>-2</b>	<b>2.781</b>

## Koncern

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Nettoopskrivning af ejendomme	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>2010</b>					
1. januar 2010	47	-	672	2.062	2.781
Årets resultat			-34	420	386
<b>31. december 2010</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>638</b>	<b>2.482</b>	<b>3.166</b>
<b>2009</b>					
1. januar 2009	47	-	663	3.241	3.950
Årets resultat			9	-1.178	-1.169
<b>31. december 2009</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>672</b>	<b>2.062</b>	<b>2.781</b>

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsrapporten aflægges efter regnskabsprincipperne beskrevet i Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser nr. 1310 af 16. december 2008.

Det er undladt at oplyse om effekten ved anvendelse af den justerede diskonteringsssats, jf. § 95 under henvisning til muligheden om førtidig anvendelse af Regnskabsbekendtgørelse nr. 16 af 11. januar 2011.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009.

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

### Regnskabsmæssige skøn

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af de aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indværende og kommende år. De væsentligste skøn foretages ved opgørelse af forsikringskontrakter samt dagsværdi af finansielle instrumenter.

Måling af livsforsikringshensættelserne er i 2010 ændret som følge af ændrede forventninger til levetid. Ændringen i det regnskabsmæssige skøn ved opgørelse af livsforsikringshensættelserne medfører en forøgelse af livsforsikringshensættelserne på cirka 48 mio. kr. med det nuværende renteniveau.

### Principper for indregning og måling

Indtægter indregnes i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger – herunder forsikringsydelse – i takt med at de afholdes.

Aktiver og forpligtelser 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.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Finansielle investeringsaktiver, tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursreguleringer, der opstår mellem transaktionsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden PensionDanmark Holding A/S samt dattervirksomheder, hvor koncernen har flertallet af stemmer eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på baggrund af regnskab for PensionDanmark Holding A/S og dattervirksomheder ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber der anvendes til brug for konsolidering, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af kapitalandele, transaktioner samt mellemværender mellem de konsoliderede selskaber.

For tilknyttede virksomheder, hvor ejerandele indgår i posten "Aktiver tilknyttet unit-link kontrakter", konsolideres den forholdsmæssige andel af de enkelte regnskabsposter.

### Resultatopgørelse

#### Præmier

Præmier og indskud indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne.

#### Forsikringsydelse

Forsikringsydelse omfatter årets udbetalte ydelser.

#### Investeringsafkast

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

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, andre værdipapirer og tilgodehaver. Endvidere indgår udbytte af kapitalandele bortset fra udbytte fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten fratrækkes. Fællesomkostninger fordeles mellem forsikringsadministrationsaktiviteten og investeringsaktiviteten efter forholdet imellem det medgåede ressourceforbrug.

#### **Overført investeringsafkast**

Posten udgør den andel af investeringsafkast, der efter kontributionsprincippet i datterselskabet PensionDanmark A/S kan henføres til selskabets egenkapital, og dermed ikke indgår i det forsikringstekniske resultat.

#### **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 forsikringsydelser, der vedrører unit-link kontrakter.

#### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften og dermed omkostninger, som ikke direkte kan henføres til investeringsaktiviteterne. Bonus til medarbejdere udgiftsføres i takt med optjeningen.

#### **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.

#### **Skat**

Selskabsskat og pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag samt ændringen i værdien af udskudt selskabsskat og pensionsafkastskat. Det væsentligste selskab i koncernen, PensionDanmark A/S, er registreret som arbejdsmarkeds-

relateret livsforsikringsselskab og er dermed ikke selskabsskattepligtigt. Moderselskabet er sambeskattet med øvrige selskabsskattepligtige datterselskaber i koncernen.

Pensionsafkastskat af overført investeringsafkast indeholdes i posten skat.

#### **Fordeling af resultat**

Resultatet før hensættelser til bonus er det samlede resultat, der skal fordeles mellem egenkapitalen og kollektive bonuspotentialer i henhold til datterselskaber af PensionDanmark A/S anmeldte overskudspolitik. Hver af datterselskabets tre grupper under kontribution har i 2010 haft selvstændige kollektive bonuspotentialer.

Egenkapitalen har i hele 2010 haft selvstændige investeringsaktiver, desuden tilfalder følgende poster egenkapitalen:

- > Nettoforvaltningsbidraget for kapital- og ratepensioner.
- > Bidrag fra gruppeforsikringerne i form af intern genforsikringspræmie samt solvensbidrag.
- > Delresultatet vedrørende en mindre bestand under afvikling uden ret til bonus.
- > Omkostningsresultatet vedrørende forsikringsklasse III.

PensionDanmark A/S har i 2010 haft risikoforrentning (driftsherretillæg) for grupperne under kontribution. Hver af de tre grupper betaler en selvstændig risikoforrentning – fastsat ud fra den risiko de vurderes at udgøre for egenkapitalen – og er anmeldt i selskabets overskudspolitik.

#### **Balance, aktiver**

##### **Driftsmidler**

Driftsmidler måles ved første indregning til kostpris, som omfatter anskaffelsessummen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles driftsmidler til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede brugstid på typisk tre år.

##### **Ejendomme herunder investeringsejendomme**

Ejendomme, herunder investeringsejendomme måles til dagsværdi.



### **Tilknyttede og associerede virksomheder**

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

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende efter indre værdis metode, hvorefter indregningen sker 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 finansielle investeringsaktiver 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 cash flow, 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.

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 eksisterer et aktivt marked.

### **Udskudt skat**

Der aktiveres udskudt pensionsafkastskat af negativt afgiftsgrundlag, der kan fremføres til modregning i efterfølgende år, ligesom der aktiveres skatværdi af selskabsskattemæssige underskud, når det vurderes sandsynligt, at disse kan udnyttes af selskabet.

### **Tilgodehavender og andre aktiver**

Tilgodehavender og andre aktiver måles til amortiseret kostpris.

### **Aktuelle skatteaktiver**

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

## **Balance, passiver**

### **Livsforsikringshensættelser**

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

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

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.

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

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

Livsforsikringshensættelserne måles på basis af en løbetidsafhængig rente i henhold til aftalen om finansiel stabilitet på pensionsområdet indgået den 31. oktober 2008 mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring & Pension.

For pensioner, hvor ydelsen er knyttet til et lønindeks, er der anvendt et risikotillæg på 0,4 til 0,5 procentpoint.

De risikosatser, der indgår i markedsværdigrundlaget for de mindre bestande, hvor ydelsen er garanteret, fastsættes ud fra analyser, så de afspejler dels det aktuelle risikoniveau i bestanden og dels de langsigtede forventninger til udviklingen i restlevetiden. Der er i 2010 foretaget en fornyet analyse som har bevirket, at livsforsikringshensættelserne er øget med 48 mio. kr.

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 forventede 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.

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

#### **Erstatningshensættelser**

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

#### **Gruppelivsbonushensættelse**

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

#### **Kollektivt bonuspotentiale og særlig bonushensættelse**

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

#### **Hensættelser for unit-linked kontrakter**

Hensættelsen udgør markedsværdien af de modsvarende aktiver.

#### **Gæld**

Gæld måles til amortiseret kostpris.

Moderselskab				Koncern	
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009
		2	<b>Bruttopræmier</b>		
			Løbende præmier og engangspræmier	10.031	10.277
			Overførsler fra pensionsordninger mv.	1.126	841
			<b>Bruttopræmier før afgifter mv.</b>	<b>11.157</b>	<b>11.118</b>
			Arbejdsmarkedsbidrag	-788	-808
			<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>10.369</b>	<b>10.309</b>
			- Præmier til livrente med ret til bonus	19	2.132
			- Præmier til livrente uden ret til bonus	5	7
			- Gruppelivsforsikring	881	904
			- Unit-linked kontrakter	9.464	7.267
			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	595.104	577.501
			Antal personer omfattet af grupperisikoforsikringer	575.413	552.629
			Antal personer omfattet af unit-link forsikringer	540.330	510.309
		3	<b>Kursreguleringer</b>		
			Grunde og bygninger	104	-65
			Kapitalandele	3.318	3.441
			Obligationer	1.732	2.355
			Øvrige	1.440	1.762
			<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>6.593</b>	<b>7.493</b>
		4	<b>Administrationsomkostninger</b>		
			Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	154	102
			Administrationsomkostninger	233	222
			<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<b>387</b>	<b>323</b>
			<b>Personaleudgifter</b>		
			Løn inkl. bonus	61	53
			Pensionsbidrag	8	7
			Udgifter til social sikring mv.	0	0
			Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	6	5
			<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>76</b>	<b>66</b>
			Det gennemsnitlige antal ansatte udgjorde	85	80
			Vederlag til direktion	4	4
			Vederlag til bestyrelse	1	1
			<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>		
			<i>Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
0	0		Revision	1	1
-	-		Øvrige honorarer	3	1
0	0		<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i alt</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
		5	<b>Pensionsafkastskat</b>		
			Pensionsafkastskat vedrørende året	1.533	1.566
			Regulering vedrørende tidligere år	8	8
			<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>1.540</b>	<b>1.573</b>
			Friholdelsesbrøk, pct.	0,3	0,5

Moderselskab				Koncern	
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009
		6	<b>Udbetalte ydelser</b>		
			<i>Forsikringsydelser</i>		
			Pensionsydelser	1.061	949
			Forsikringssummer ved opnåelse af alder	132	110
			Forsikringssummer ved kritisk sygdom	222	211
			Forsikringssummer ved førtidspension	4	5
			Forsikringssummer ved død	262	240
			<b>Forsikringsydelser i alt</b>	<b>1.681</b>	<b>1.515</b>
			<i>Udtrædelser</i>		
			Overførsler til andre pensionsordninger	650	582
			Udbetalte depoter	85	410
			<b>Udtrædelser i alt</b>	<b>736</b>	<b>992</b>
			Skadesforebyggende foranstaltninger	56	50
			<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>2.473</b>	<b>2.558</b>
		7	<b>Årets resultat</b>		
			<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>		
			Realiseret resultat før pensionsafkastskat	454	2.266
			Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-66	-329
			<b>Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus</b>	<b>388</b>	<b>1.936</b>
			- Overførsel til de enkelte forsikrede (kontorente og pensionistbonus)	32	1.567
			- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	101	1
			- Overførsel til særlig bonushensættelse		-1.377
			- Overførsel til egenkapitalen	255	-1.328
			- Overførsel fra bonuspotentiale på fripolicer	-	3.074
			<i>Realiseret resultat i øvrigt</i>		
			Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus	131	163
			Andre indtægter	13	11
			Andre omkostninger	-13	-11
			<b>Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger</b>	<b>131</b>	<b>163</b>
			- Overførsel til særlig bonushensættelse	-0	5
			- Overførsel til egenkapitalen	131	160
			Der henvises til note 1 Anvendt regnskabspraksis for beskrivelse af principperne for opgørelse og fordeling af det realiserede resultat.		
		8	<b>Driftsmidler</b>		
			Kostpris primo	1	-
			Tilgang	-	1
			<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
			Afskrivninger primo	-0	-
			Årets afskrivninger	-0	-0
			<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>
			<b>Driftsmidler ultimo</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Morderselskab					Koncern		
2009	2010	Note	Mio. kr.		2010	2009	
		9	<b>Investeringsejendomme</b>				
			Dagsværdi primo		268	2.172	
			Tilgange i årets løb		89	119	
			Afgang i årets løb		-0	-	
			Overført til investeringsaktiver tilhørende unit-link		-219	-2.020	
			Årets værdiregulering til dagsværdi		21	-2	
			<b>Dagsværdi ultimo</b>		<b>159</b>	<b>268</b>	
			Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi		5,25	5,21	
			Laveste anvendte afkastprocent		5,00	5,00	
			Højeste anvendte afkastprocent		7,00	7,00	
		10	<b>Aktiekapital</b>				
88.847	88.847		Antal aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 500, eller multipla heraf		88.847	88.847	
4.450	4.450		Antal aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 500, eller multipla heraf		4.450	4.450	
		11	<b>Livsforsikringshensættelser</b>				
			Livsforsikringshensættelser primo		5.730	43.430	
			Akkumuleret værdiregulering primo		-305	-258	
			Træk på bonuspotentiale på fripolicer		-	3.074	
			<b>Retrospektive hensættelser primo</b>		<b>5.425</b>	<b>46.246</b>	
			Bruttopræmier		24	2.139	
			Stykomkostninger		-1	-53	
			Bidrag til særlig bonushensættelse		-	-107	
			Forsikringsydelse		-439	-793	
			Pensionisttillæg		1	1.527	
			Risikooverskud		-24	-53	
			Kontorente		147	159	
			Gruppelivspræmier mv.		-98	-24	
			Overført til hensættelser for unit-linked kontrakter		-	-43.615	
			<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>		<b>5.035</b>	<b>5.425</b>	
			Træk på bonuspotentiale på fripolicer		-	-	
			Akkumuleret værdiregulering ultimo		419	305	
			<b>Livsforsikringshensættelser ultimo</b>		<b>5.454</b>	<b>5.730</b>	
			<i>Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:</i>				
					Bonuspotentiale		
			Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Fremtidige præmier	Fripolicer	Hensættelser i alt
			<b>Ultimo året</b>				
			1,50	2.932	-	207	3.139
			2,50	421	-	-	421
			2,50 uden ret til bonus	485	-	-	485
			4,25	1.410	-	-	1.410
			<b>I alt</b>	<b>5.247</b>	<b>-</b>	<b>207</b>	<b>5.454</b>
			<b>Primo året</b>				
			1,50	3.161	-	323	3.484
			2,50	398	-	43	441
			2,50 uden ret til bonus	488	-	-	488
			4,25	1.318	-	-	1.318
			<b>I alt</b>	<b>5.364</b>	<b>-</b>	<b>366</b>	<b>5.730</b>

Moderselskab				Koncern	
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009
			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	9	-
			Bonuspotentiale på fremtidige præmier er forhøjet med	-	-
			<b>Ændring af livsforsikringshensættelser i resultatopgørelsen</b>		
			Ændring af hensættelser før bonus	-	-
			Årets tilskrevne bonus	-308	4.348
			<b>Ændring i alt</b>	<b>-308</b>	<b>4.348</b>
			- Ændring i garanterede ydelser	-	-
			- Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier	-116	16.994
			- Ændring i bonuspotentiale på fripolicyer	-	-35.314
			<b>Fordeling i alt</b>	<b>-116</b>	<b>-18.320</b>
	12		<b>Gruppelivsbonushensættelse</b>		
			Gruppelivsbonushensættelse primo	798	830
			Ændring i gruppelivsbonushensættelse	-131	-32
			<b>Gruppelivsbonushensættelse ultimo</b>	<b>667</b>	<b>798</b>
	13		<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>		
			Kollektivt bonuspotentiale primo	107	106
			Ændring i kollektivt bonuspotentiale	101	1
			<b>Kollektivt bonuspotentiale ultimo</b>	<b>208</b>	<b>107</b>
	14		<b>Særlig bonushensættelse</b>		
			Særlig bonushensættelse primo	-	1.372
			Ændring i særlig bonushensættelse	-	-1.372
			<b>Særlig bonushensættelse ultimo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	15		<b>Hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		
			Bruttopræmier	9.464	7.267
			Omkostningsbidrag	-268	-189
			Forsikringsydelse	-1.490	-1.258
			Rentetilskrivning (markedsafkast)	8.087	6.819
			Gruppelivspræmie	632	591
			Reguleringer	-12	4
			Pensionisttillæg	49	23
			Bidrag til basiskapital	-213	-130
			<b>Årets ændring</b>	<b>16.249</b>	<b>13.126</b>
			Overført fra livsforsikringshensættelser	-	43.615
			Hensættelser primo	78.364	21.623
			<b>Hensættelser ultimo</b>	<b>94.614</b>	<b>78.364</b>
			Unit-linked kontrakter er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.		

Morderselskab				Koncern																									
2009	2010	Note	Mio. kr.	2010	2009																								
		16	<b>Registrerede aktiver</b> Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser	101.119	85.092																								
		17	<b>Eventualforpligtelser</b> Tilsagn om kapitalindskud i investeringsfællesskaber 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 Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme, hvorpå der påhviler en resterende momsreguleringsforpligtelse Der er indgået lejeaftale, som tidligst kan opsiges med virkning fra 1. november 2013. Den årlige lejeomkostning udgør Herudover har koncernen ikke væsentlige eventualforpligtelser.	5.457 50 235 13	5.749 59 115 10																								
321	203	18	<b>Solvenskrav og basiskapital</b> Solvenskrav opgjort i henhold til reglerne for finansielle holdingselskaber	203	173																								
3.950	3.166		Basiskapital efter fradrag	3.166	2.781																								
		19	<b>Skyggekonti</b> Skyggekonto for egenkapitalen	18	8																								
		20	<b>Afledte finansielle instrumenter</b> PensionDanmark Holding anvender finansielle instrumenter til styring af valuta, rente- og aktierisici. <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Hovedstol</th> <th>Markedsværdi</th> <th>Udløb</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valutaterminforretninger</td> <td>14.463</td> <td>-59</td> <td>2.011</td> </tr> <tr> <td>Aktiefutures</td> <td>1.707</td> <td>20</td> <td>2.011</td> </tr> <tr> <td>Aktieoptioner</td> <td>1.975</td> <td>9</td> <td>2.011</td> </tr> <tr> <td>Rentefutures</td> <td>8.743</td> <td>-129</td> <td>2.011</td> </tr> <tr> <td>Renteswaps</td> <td>33.125</td> <td>1.604</td> <td>2020-2040</td> </tr> </tbody> </table> I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter har koncernen ultimo 2010 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 346 mio. kr. Koncernen har samtidig modtaget aktiver til sikkerhed for 742 mio. kr.		Hovedstol	Markedsværdi	Udløb	Valutaterminforretninger	14.463	-59	2.011	Aktiefutures	1.707	20	2.011	Aktieoptioner	1.975	9	2.011	Rentefutures	8.743	-129	2.011	Renteswaps	33.125	1.604	2020-2040		
	Hovedstol	Markedsværdi	Udløb																										
Valutaterminforretninger	14.463	-59	2.011																										
Aktiefutures	1.707	20	2.011																										
Aktieoptioner	1.975	9	2.011																										
Rentefutures	8.743	-129	2.011																										
Renteswaps	33.125	1.604	2020-2040																										

Tilknyttede og associerede virksomheder		Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Note	Navn og hjemsted	Pct.	Mio. kr.	Mio. kr.
21	<b>Tilknyttede og associerede virksomheder</b>			
	<i>Tilknyttede virksomheder</i>			
	Administration & Service A/S, København	100	0	2
	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab, København	100	386	3.173
	- Fåmandsforeningen PensionDanmark EMD, København	100	145	1.098
	- Nysted Havvindmøllepark P/S	100	12	458
	- P/S Amerika Plads 34-36, København	100	4	107
	- Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25, København	100	2	126
	- Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	100	11	173
	- Partnerselskabet Garderhusarvej 5, Næstved	100	8	117
	- Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	100	5	65
	- Partnerselskabet Isbjerg, Aarhus	100	0	77
	- Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2, København	100	37	494
	- Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle	100	0	0
	- Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	100	6	71
	- Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	100	36	533
	- Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk	100	6	79
	- Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København	100	3	220
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5 Hellerup	100	44	530
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup	100	40	385
	- Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	100	-3	105
	- Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	100	6	84
	- Partnerselskabet Strandvejen 44, København	100	55	822
	- Partnerselskabet Sønderjernbanevej 18, Hillerød	100	8	125
	- PensionDanmark Ejendomme A/S, København	100	8	59
	- PensionDanmark Invest F.M.B.A., København	100	5.489	84.273
	- Seniorbolig P/S, København	100	-15	48
	- Ørestad 4a P/S, København	100	39	639
	<i>Associerede virksomheder</i>			
	<i>(Ejet af PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab)</i>			
	ATPPD Lyngby A/S	50	-	115
	ATPPD Odense A/S	50	-	114
	ATPPD Århus A/S	50	-	322
	Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003, København	26	138	2.743
	Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S, København	25	32	531
	Nordea Thematic fund of funds I K/S, København	32	162	672
	Nordic Venture Partners II K/S, København	22	44	483



Note									
22	<b>Risikostyring og følsomhedsoplysninger</b> <i>Mio. kr., ultimo 2010</i>	Basis- kapital <sup>1</sup>	Kollektivt bonus- potentiale <sup>2</sup>	Bonus- potentiale på fripolice- ydelse <sup>2</sup>	Anvendt bo- nuspotentiale på fripolice- ydelse <sup>2</sup>				
	Rentestigning på 0,7 procentpoint	-107	-118	286	0				
	Rentefald på 0,7 procentpoint	96	91	-319	0				
	Aktiekursfald på 12 pct.	-79	0	0	0				
	Ejendomsprisfald på 8 pct.	-12	0	0	0				
	Valutakursændring med 0,5 pct. sandsynlighed på 10 dage	-21	-1	0	0				
	Tab på modparter på 8 pct.	-40	-29	0	0				
	Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-35	-13	-8	0				
	Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	35	5	0				
	Stigning i førtidspensionsintensiteten <sup>3</sup> på 10 pct.	0	-3	0	0				
	<p>1 Minimum påvirkning af basiskapital.  2 Maksimum påvirkning af bonuspotentiale.  3 Sandsynligheden for at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension.</p> <p>Øvrige risikoplysninger fremgår af ledelsesberetningen, side 2 til 5, under afsnittet om risikostyring og følsomhedsoplysninger.</p>								
23	<b>Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele</b> <i>Specifikation af aktiver og disses afkast</i>	Primo	Ultimo	Netto- investering	Afkast i pct. p.a. før skat				
	Grunde og bygninger, der er direkte ejet	0	0	0	0,0				
	Ejendomsaktieselskaber	246	210	-48	5,3				
	<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>246</b>	<b>210</b>	<b>-48</b>	<b>5,3</b>				
	Børsnoterede kapitalandele	682	663	-99	14,4				
	Unoterede kapitalandele	75	96	9	20,4				
	<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>757</b>	<b>759</b>	<b>-90</b>	<b>14,9</b>				
	Stats- og realkreditobligationer	2.001	2.179	45	6,9				
	Indeksobligationer	227	225	-19	7,5				
	Kreditobligationer samt Emerging Markets-obligationer	360	500	89	14,1				
	<b>Obligationer i alt</b>	<b>2.588</b>	<b>2.904</b>	<b>115</b>	<b>8,0</b>				
	<b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>200</b>	<b>222</b>	<b>-23</b>	<b>29,7</b>				
	<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>6.261</b>	<b>5.575</b>	<b>-1.140</b>	<b>7,3</b>				
	<p>Afkastet for aktivklasserne er opgjort tidsvægtet.  I kapitalandele indgår både udenlandske og danske kapitalandele.</p> <p><i>Kapitalandele - herunder investeringsforeninger, procentvis fordelt på brancher og regioner</i></p>								
		Danmark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
	Energi	0,0	2,5	5,1	0,2	0,0	0,7	0,4	8,9
	Materialer	0,1	2,2	1,7	0,2	0,1	0,3	0,5	5,1
	Industri	1,5	3,7	3,1	0,0	0,9	1,8	0,4	11,5
	Forbrugsgoder	0,1	2,3	3,2	0,0	0,7	0,5	0,5	7,3
	Konsumentvarer	0,7	7,2	6,5	0,1	0,8	0,2	0,3	15,7
	Sundhedspleje	1,2	4,2	4,4	0,0	0,1	0,0	0,0	9,9
	Finans	0,8	3,2	3,2	0,2	0,3	2,4	2,2	12,3
	IT	0,3	1,4	5,7	0,0	0,6	1,0	0,4	9,3
	Telekommunikation	0,1	2,4	1,0	0,0	0,3	0,7	0,5	5,0
	Forsyning	0,0	3,1	2,5	0,7	0,1	0,7	0,1	7,2
	Ikke fordelt	0,0	5,2	1,0	0,6	0,0	0,8	0,2	7,8
	<b>I alt</b>	<b>4,8</b>	<b>37,1</b>	<b>37,3</b>	<b>2,1</b>	<b>4,1</b>	<b>9,1</b>	<b>5,5</b>	<b>100,0</b>

## Hovedtal for koncernen

Mio. kr.	2010	2009	2008	2007	2006
Præmier	10.369	10.309	10.215	9.479	8.375
Forsikringsydelse	-2.486	-2.533	-2.119	-2.096	-1.767
Investeringsafkast	10.220	10.487	-8.632	1.439	3.625
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-233	-222	-204	-192	-171
Forsikringsteknisk resultat	139	-1.526	-183	42	72
Årets resultat	386	-1.169	-632	148	323
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	101.160	85.204	67.590	66.092	57.654
Egenkapital, i alt	3.166	2.781	3.950	4.582	4.481
Aktiver, i alt	107.775	90.260	81.659	74.813	62.641
Solvenskrav (Holding)	203	173	321	368	293
Basiskapital (Holding)	3.166	2.781	3.950	4.582	3.657

# Nøgletal for koncernen

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Afkastnøgletal, markedsrenteprodukter</b>					
Afkast før pensionsafkastskat, pct.					
- Livrente under alder 41 år <sup>1</sup>	12,9	14,2	-11,5	2,6	6,8
- Livrente alder 50 år <sup>1</sup>	11,9	14,2	-11,5	2,6	6,8
- Livrente alder 60 år <sup>1</sup>	11,0	14,2	-11,5	2,6	6,8
- Livrente alder 70 år <sup>1</sup>	9,8	14,2	-11,5	2,6	6,8
<b>Afkastnøgletal, gennemsnitsrenteprodukter</b>					
Afkast før pensionsafkastskat, pct. <sup>2</sup>	8,7	10,5	-11,5	2,6	6,8
- Egenkapitalens midler, pct.	9,7	14,2	-11,5	2,6	6,8
Afkast efter pensionsafkastskat, pct. <sup>2</sup>	7,5	8,9	-9,8	2,3	6,0
<b>Omkostnings- og resultatnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af præmier	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0
Omkostningsprocent af hensættelser	0,25	0,29	0,32	0,34	0,36
Omkostninger i kr. pr. forsikret	362	354	336	335	318
Omkostningsresultat, pct.	0,01	0,00	0,02	-0,03	-0,02
Forsikringsrisikoresultat, pct.	0,01	0,02	0,03	0,12	0,12
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Bonusgrad, pct.	4,1	2,0	0,2	6,2	10,2
Kundekapitalgrad, pct.	0,0	0,0	3,0	2,9	2,8
Ejerkapitalgrad, pct.	63,0	51,4	8,6	11,2	12,6
Overdækningsgrad, pct.	50,4	39,9	8,7	11,2	10,3
Solvensdækning, pct.	500	447	406	496	303
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning før skat, pct.	13,8	-33,0	-16,7	3,6	8,2
Egenkapitalforrentning efter skat, pct.	12,9	-34,6	-14,7	3,3	7,5
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat, pct.	6,6	14,6	-5,4	2,1	6,5
Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat, pct.	-	3,6	-0,4	3,6	8,6

<sup>1</sup> Afkastnøgletallet vedrører opsparingen til livsvarig alderspension, som i 2009 var gennemsnitsforrentet. Herefter har det været markedsforrentet.

<sup>2</sup> Afkastnøgletallet vedrører i 2009 og 2010 selskabets egenkapital samt livsforsikringshensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier. Disse udgjorde i 2010 9,2 pct. (2009: 9,6 pct.) af balancen. Afkastet af den livsvarige alderspension udgjorde i 2009 for året som helhed 14,2 pct.

Supplerende nøgletal	2010	2009	2008	2007	2006
Afkasttilskrivning efter skat, livsvarig alderspension, pct. <sup>1</sup>	10,1	12,4	2,5	6,0	6,0

<sup>1</sup> 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.

# Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2010 for PensionDanmark Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet. Samtidig er det vores opfattelse,

at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 4. marts 2011

## 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

Ellen K. Lykkegård

Tina Møller Madsen

Peter Hougård Nielsen

Karin Retvig

Johnny Skovengaard

Lars Storr-Hansen

Jan Villadsen

Gerner Wolff-Sneedorff

# Den uafhængige revisors påtegning

## Til aktionærene i PensionDanmark Holding A/S

### Påtegning på årsregnskab

Vi har revideret årsregnskabet for PensionDanmark Holding A/S for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2010 omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsregnskabet udarbejdes 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 et årsregnskab, 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af sel-

skabets 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 koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 2010 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### 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 4. marts 2011

### Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jacques Peronard  
Statsaut. revisor

Jens Ringbæk  
Statsaut. revisor

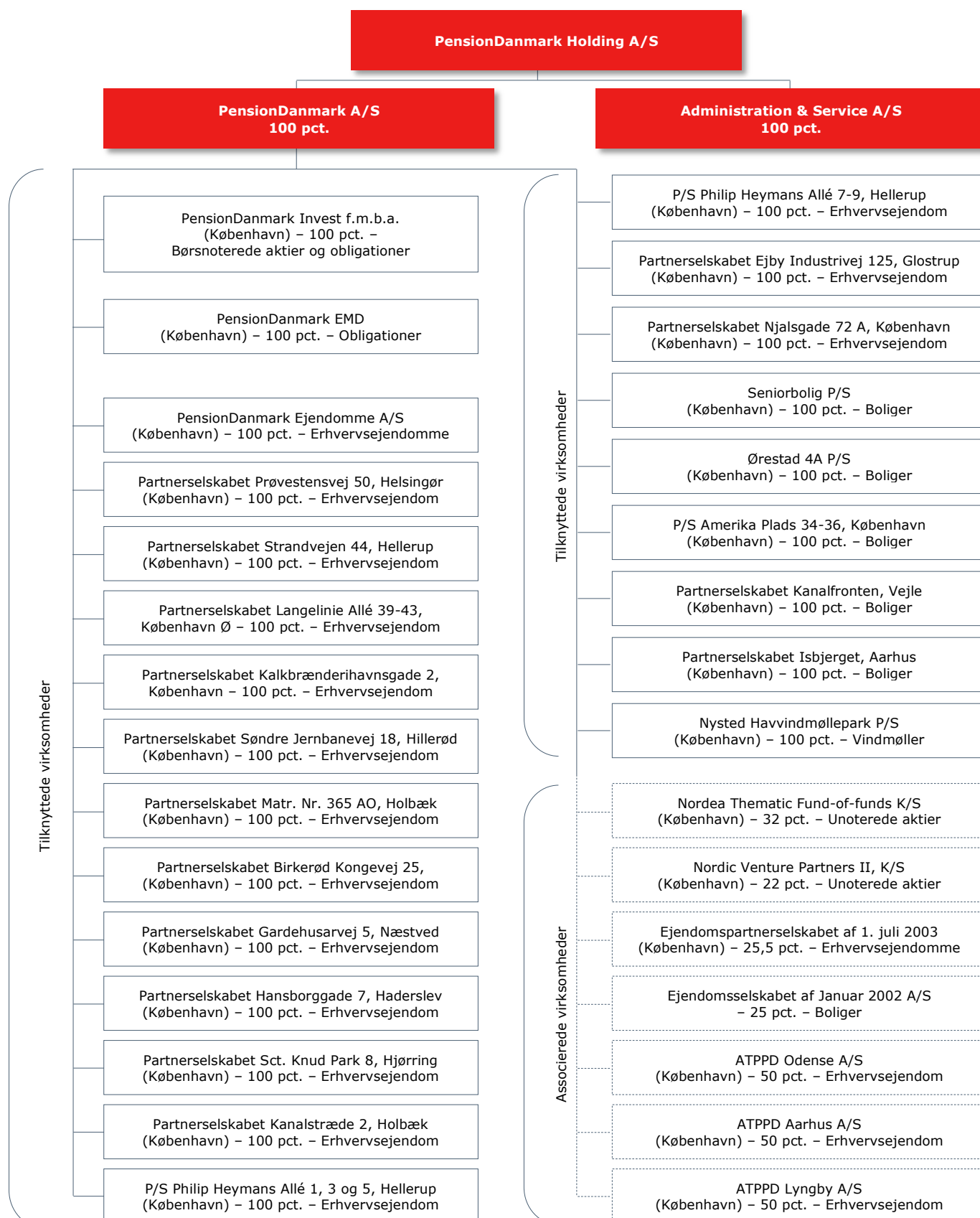
# Bilag A – Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p><b>Poul Erik Skov Christensen (formand)</b>                      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"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank</li> <li>&gt; Aktieselskabet A-Pressen – fagbevægelsens presse</li> <li>&gt; AKF Holding A/S</li> <li>&gt; Fagbevægelsens Erhvervsinvestering A/S (FEAS)</li> </ul>	<p>Bestyrelsesformand                      Bestyrelsesformand                      Næstformand                      Næstformand                      Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Hans Skov Christensen (næstformand)</b>                      Fhv. adm. direktør, DI                      Født 1945                      Næstformand for bestyrelsen siden 2009</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; FIH Erhvervsbank A/S</li> <li>&gt; Aktieselskabet Kristeligt Dagblad                      samt datterselskab heraf</li> <li>&gt; PFA Pension, Forsikringsaktieselskab og                      PFA Holding A/S</li> </ul>	<p>Næstformand                      Bestyrelsesformand                      Bestyrelsesformand                      Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Arne Grevsen</b>                      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"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; Arbejdermuseet</li> </ul>	<p>Bestyrelsesmedlem                      Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Karsten Hansen</b>                      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"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; Kooperationens Hus</li> <li>&gt; Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank</li> </ul>	<p>Bestyrelsesmedlem                      Formand                      Repræsentantskab</p>
<p><b>Niels Jørgen Hansen</b>                      Adm. direktør, TEKNIQ                      Født 1955                      Medlem af bestyrelsen for B&amp;A Pension siden 1992                      Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; Sjællandske Medier A/S</li> </ul>	<p>Bestyrelsesmedlem                      Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Henrik Holmer</b>                      Borgmester, Vordingborg Kommune                      (Kommunernes Landsforening)                      Født 1956                      Medlem af bestyrelsen siden 2006</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; Vordingborg Gadebelysning A/S</li> <li>&gt; Vordingborg Udviklingselskab A/S</li> </ul>	<p>Bestyrelsesmedlem                      Bestyrelsesformand                      Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Cristina Lage</b>                      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"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; Gyldendal A/S</li> </ul>	<p>Bestyrelsesmedlem                      Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Allan Søgaard Larsen</b>                      Koncernchef, Falck Holding A/S                      Født 1956                      Medlem af bestyrelsen siden 2006</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</li> <li>&gt; DI (hovedbestyrelsen)</li> <li>&gt; Indgår i ledelsen af 13 datterselskaber ejet af Falck                      Holding A/S</li> </ul>	<p>Bestyrelsesmedlem                      Bestyrelsesmedlem</p>

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<b>Ellen K. Lykkegård</b> Gruppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 2005	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
<b>Tina Møller Madsen</b> Gruppeformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2007	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
<b>Peter Hougård Nielsen</b> Gruppeformand, 3F Byggegruppen Født 1949 Medlem af bestyrelsen siden 2010	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
<b>Karin Retvig</b> Sektorformand, HK/Privat Født 1948 Medlem af bestyrelsen for HTS Pension siden 2002 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem HK-Huset A/S Bestyrelsesmedlem
<b>Johnny Skovengaard</b> Næstformand, 3F Fagligt Fælles Forbund) Født 1950 Medlem af bestyrelsen siden 2009	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem AKF Holding A/S Bestyrelsesmedlem Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank Bestyrelsesmedlem Forsikrings-Aktieselskabet ALKA og datterselskaber heraf Bestyrelsesmedlem Fagbevægelsens Erhvervsinvestering A/S Bestyrelsesmedlem
<b>Lars Storr-Hansen</b> Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2008	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
<b>Jan Villadsen</b> Gruppeformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2008	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
<b>Gerner Wolff-Sneedorff</b> Godsejer og formand, Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere Født 1952 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 2002 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005	>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bestyrelsesmedlem PHZ Invest 1 A/S Bestyrelsesformand PHZ Invest 2 A/S Bestyrelsesformand Gunderslevholm A/S Bestyrelsesformand AW Hansen A/S Bestyrelsesmedlem Dansk Skovselskab A/S Bestyrelsesmedlem

Der udbetales ikke honorar for bestyrelseshonorar for bestyrelsesarbejde i PensionDanmark Holding A/S.

# Bilag B – Koncernoversigt





# Kontakt

PensionDanmark Holding A/S

Langelinie Allé 41

2100 København Ø

Telefon: 3374 8000