

PensionDanmark

Årsrapport
PensionDanmark
Holding

2024



- 3 Koncernens aktiviteter
- 3 Regnskab i hovedtræk
- 3 Regnskabsmæssige skøn
- 3 Bestyrelse
- 3 Kapital og solvenskrav
- 4 Kapitalplanlægning
- 5 Udsigten for de nærmeste år
- 5 Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

- 7 Resultat og totalindkomst
- 8 Balance
- 9 Egenkapitalopgørelsen
- 10 Noteoversigt
- 38 Ledelsens påtegning
- 39 Den uafhængige revisors påtegning



Ledelsesberetning

Koncernens aktiviteter

De væsentligste aktiviteter for PensionDanmark Holding A/S er at besidde alle aktierne i det arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskab, PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S). Dette selskabs status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab indebærer, at selskabets reserver alene kan anvendes til fordel for de forsikrede. Selskabet kan ikke udlodde overskud til PensionDanmark Holding A/S. Der kan alene ske tilbagebetaling af selskabskapitalen, som udgør 8 mio. kr.

PensionDanmark A/S administrerer arbejdsmarkeds-pensioner for 839.300 forsikrede.

Udover at eje aktierne i PensionDanmark A/S ejer PensionDanmark Holding A/S selskabet PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S, hvis aktivitet består i at administrere en række overenskomstaftalte uddannelses- og kompetenceudviklingsfonde inden for de samme brancheområder, som PensionDanmark administrerer pensionsordninger for.

PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S administrerede i alt 117 fonde i løbet af 2024 (2023: 115 fonde). Indbetalingerne til disse fonde udgjorde 421 mio. kr. i 2024 sammenlignet med 395 mio. kr. i 2023. Aktiviteten i PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S har i 2024 udvist et underskud.

Regnskab i hovedtræk

Beskæftigelsen i de fleste af de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, har i 2024 været relativt stabil og høj. Antallet af aktive medlemmer er steget med 100 til 416.900.

De samlede indbetalinger inklusive indbetalinger til syge- og ulykkesforsikring udgjorde 16,8 mia. kr. og hvilket er 6,8 pct. højere end i 2023. Forventningen i 2023 årsrapporten var en beskeden vækst og årets indbetalinger har således været højere end forventningerne.

Udbetalinger af pensioner og forsikringer til medlemmerne steg fra 5,7 til 6,7 mia. kr. Sammen med overførsler i forbindelse med jobskifte blev de samlede udbetalinger på 13,2 mia. kr. Forventningen i 2023 årsrapporten var udbetalinger ekskl. overførsler på 6,0 mia. kr., og de faktiske udbetalinger i 2024 var 6,7 mia. kr. Stigningen skyldes en stigning i alderspensionister.

Det samlede investeringsafkast blev på 29,5 mia. kr. og giver positivt afkast på mellem 10,7 pct. (medlem under 46 år) og 7,8 pct. (67-årigt medlem).

Medlemmernes betaling for administration var 320 kr. De samlede omkostninger til administration er faldet fra 256 mio. kr. til 255 mio. kr. i 2024. Udviklingen er på niveau med forventningen i 2023 årsrapporten.

Årets totalindkomst i koncernen blev et overskud på 467 mio. kr. og svarer stort set til resultatet i PensionDanmark A/S.



Regnskabsmæssige skøn

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 kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er:

- Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- Dagsværdi af unoterede investeringsaktiver og investeringsejendomme.

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som kan være usikre. Skønnet baserer sig på den viden, som eksisterer på balancetidspunktet. Da skønnene indeholder forventninger til fremtiden, kan skønnene senere ændre sig.

Bestyrelse

Bestyrelsen for PensionDanmark Holding A/S er sammenfaldende med bestyrelsen for PensionDanmark A/S. Bestyrelsens formand er forbundsformand i 3F Fagligt Fælles Forbund, Henning Overgaard. Bestyrelsen har i 2024 afholdt 2 bestyrelsesmøder. Det er bestyrelsens opfattelse, at bestyrelsen samlet set besidder de kompetencer og den viden, der er påkrævet på de centrale risikoområder - herunder på det forsikringsmæssige og det investeringsmæssige område.

Kapital og solvenskrav

PensionDanmark Holding A/S er et forsikringsholdingselskab, som opgør sin kapitaldækning i henhold til regler fastsat af Finanstilsynet. Reglerne svarer til reglerne for livsforsikrings-selskaber.

Solvenskapitalkravet i PensionDanmark Holding A/S er stort set identisk med solvenskapitalkravet i PensionDanmark A/S.

Kapital og risiko

MIO. KR.	2024	2023
Finansielle risici efter skat	2.519	2.341
Forsikringsmæssige risici	1.484	1.322
Effekt af korrelation	-726	-665
Heraf dækket af hensættelser	-1.129	-1.121
Effekt af skat	-352	-310
Operationelle risici	152	147
Solvenskapitalkrav	1.948	1.714
Anerkendt basiskapital	6.890	6.049

Solvensdækning

PCT.	2024	2023	2022	2021	2020
Solvensdækning	354	353	333	303	343

PensionDanmark anvender standardmodellen fra Solvens II til at opgøre solvenskapitalkravet.

PensionDanmark Holdings samlede solvenskapitalkrav er pr. 31. december 2024 opgjort til 1,9 mia. kr. Kapitalgrundlaget er 6,9 mia. kr. Der er således en overdækning på 4,9 mia. kr. svarende til en solvensdækning på 354 pct.

Solvensdækningen er stort set uændret gennem 2024. Der henvises til note 26 for en mere detaljeret opgørelse af kapitalgrundlaget.

PensionDanmark opgør derudover løbende (i tillæg til standardmodellen), hvor stort solvenskapitalkravet vil være med en antagelse om en rentestigning på 3 procentpoint i stedet for standardmodellens antagelse om mindst 1 procentpoint. Dette resulterer i et kapitalkrav, der ikke afviger væsentligt fra det anførte.

Solvenskapitalkravet er et risikobaseret krav til kapitalgrundlagets størrelse. PensionDanmark har haft et kapitalgrundlag, som var væsentligt større end solvenskapitalkravet i hele 2024. Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2024 kan findes på <https://www.pensiondanmark.com/pdf-sfcr-holding-2024>.

Ved opgørelsen af solvenskapitalkravet opgøres de forsikringsmæssige risici for livsforsikring dels som en ændring af de underliggende risici i forbindelse med levetid, dødelighed, tilkendelse af supplerende førtidspension eller seniorenpension, udbetaling ved visse kritiske sygdomme, overførsel til andre pensionsselskaber, overgang til hvilende, samt risikoen for ændrede omkostninger ved administration, og dels som resultatet af en katastrofe, mens de forsikringsmæssige risici for sygeforsikring omfatter brugen af sundhedsordningen.

Opgørelsen af forsikringsrisiciene er fastsat ud fra Solvens II-standard-modellen og tager udgangspunkt i følgende stød til de underliggende sandsynligheder for forsikringsrisici:

Sandsynligheder for forsikringsrisici

	PCT.
Levetid	+20
Dødelighed	+15
Invaliditet og sygdom (førtidspension og kritisk sygdom)	+35 i det 1. år +25 derefter
Administrations- og investeringsomkostninger	+10 i udgifterne +1 i inflation
Forsikringstageroptioner (fx overførsel ud og genkøb)	Maks. 40
Katastrofe (dødelighed)	+1,5 promille i det 1. år

Opgørelsen af de finansielle risici i det individuelle solvenskapitalkrav tager udgangspunkt i følgende ændringer på de finansielle markeder:

Ændringer på de finansielle markeder

	PCT.
Aktiekursfald, børsnoterede ¹	39
Aktiekursfald, Emerging Markets og unoterede aktier ¹	49
Værdifald visse infrastrukturaktiver ²	30
Rentestigning, procentpoint	1
Ejendomsprisfald	25
Kreditspændrisiko, 10-årig varighed	7,0-58,5
Valutarisiko (ekskl. EUR)	25

¹ Aktiekursfald beregnes med et tillæg eller et fradrag på op til +/-10 procentpoint afhængig af den aktuelle placering i en konjunkturcyklus.

² Værdifald beregnes med et tillæg eller fradrag afhængig af konjunkturcyklen.

De operationelle risici opgøres i henhold til standardmodellen. Det afsatte kapitalkrav afhænger af størrelsen af administrationsomkostningerne på markedsrentebestandene og størrelsen af enten præmier eller hensættelser vedrørende gennemsnitsrentebestandene, samt sygeforsikring.

Opgørelsen af kapitalkravet suppleres af en række stress-test for at vurdere PensionDanmarks robusthed i forhold til de investeringsmæssige risici. Stresstestene beskriver hvorledes egenkapitalen påvirkes under forskellige typer af markedsstress.

Der tages udgangspunkt i tre risikoscenarier, hvor risikoaktiverne oplever forskellige niveauer af kursfald. Scenarierne kaldes henholdsvis mild, hård og mega hård, og afspejler især, hvor meget aktiemarkedet falder i de tre scenarier. Det er ligeledes specificeret, hvorledes kreditspænd på High Yield-obligationer udvikler sig.

Hver af de tre risikoscenarier opdeles i tre scenarier, hvor der varieres på, hvorledes renteniveauet ændrer sig – enten falder renten med 2 procentpoint, er uændret eller stiger med 2 procentpoint.

PensionDanmarks solvensdækning er robust under alle ni scenarier.

Udover stresstest af de finansielle markeder foretager PensionDanmark også en følsomhedsberegning på antagelserne om forøget levetid. Det gøres ved at stresse hensættelserne med en dødelighed svarende til den observerede dødelighed i Japan, hvis borgere har en af de længste levetider i verden. Det er i bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens blevet vurderet, at PensionDanmarks solvensposition er robust set i lyset af de risici, som er identificeret og vurderet via PensionDanmarks risikounivers samt de gennemførte stresstest og scenarieanalyser.

Kapitalplanlægning

PensionDanmark arbejder løbende med at sikre en robust opbygning af kapital. Udviklingen i solvenskapitalkravet budgetteres og sammenholdes med den budgetterede udvikling i kapitalgrundlaget.

Udsigten for de nærmeste år

For 2025 forventes beskeden vækst i præmieindtægter, som afspejler en vækst i de løbende præmier på niveau med lønudviklingen samt en forventning om faldende beskæftigelse. Det skyldes, at beskæftigelsen i hovedparten af de brancher

som har pensionsordning i PensionDanmark, er på et historisk højt niveau. For de følgende år forventes en moderat vækst i de løbende præmier, da væksten i beskæftigelse og lønomkostninger i de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, forventes at være begrænset. De indgående overførsler forventes i 2025 at ligge højere end i 2024.

Pensionsudbetalingerne ekskl. udgående overførsler forventes at være på godt 7,5 mia. kr. De udgående overførsler forventes at stige svagt i 2025.

Afkastet af medlemmernes opsparing samt præmieindtægter, der i mange år endnu vil overstige pensionsudbetalingerne, betyder, at balancen fortsat vil vokse forholdsvis betydeligt. Balancen forventes således at runde 385 mia. kr. i løbet af 2025.

De samlede omkostninger til administration forventes i 2025 i niveauet 259 mio. kr. mod 255 mio. kr. i 2024. Administrationsbidraget er i 2025 fastsat til 320 kr. pr. medlem, hvilket er uændret i forhold til 2024.

Prisen for sundhedsordningen fastholdes i 2025 på 672 kr. årligt. Det vil forventeligt få indtægter og udgifter til at balancere. Der er ikke lagt op til væsentlige ændringer i sundhedsordningen i løbet af 2025.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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



Årsregnskab

- 7 Resultat og totalindkomstopgørelse
- 8 Balance
- 9 Egenkapitalopgørelse
- 10 Noteoversigt



Resultat- og totalindkomstopgørelse

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
	Løbende præmier før skat	-	-	15.654	14.925
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	-	-	3.387	2.939
	Bruttopræmier før skat	-	-	19.041	17.864
	A-skat af aldersopsparing	-	-	-2.546	-2.417
3	Præmier f.e.r., i alt	-	-	16.495	15.447
15	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	412	418	-	-
	Indtægter fra associerede virksomheder	-	-	735	-1.330
	Indtægter af investeringsejendomme	-	-	1.084	1.102
	Renteindtægter og udbytter mv.	0	0	12.841	11.418
	Kursreguleringer	-	-	16.051	13.271
	Renteudgifter	0	0	-536	-736
5	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-	-	-651	-693
4	Investeringsafkast, i alt	412	418	29.523	23.033
6	Pensionsafkastskat	-	-	-4.454	-941
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-	-	25.069	22.092
7	Udbetalte ydelser	-	-	-13.170	-12.022
	Forsikringsydelse f.e.r., i alt	-	-	-13.170	-12.022
21-24	Ændring i livsforsikringshensættelser	-	-	-27.745	-24.805
	Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt	-	-	-27.745	-24.805
5	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-	-	-255	-256
4	Overført investeringsafkast	-	-	-429	-406
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-	-	-34	50
8	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-	-	5	-22

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
	Resultat- og tilindkomstopgørelse (fortsat)				
	Egenkapitalens investeringsafkast	-	-	487	365
9	Andre indtægter	-	-	17	15
10	Andre omkostninger	0	0	-19	-72
	RESULTAT FØR SKAT	412	418	456	337
	Skat	0	0	-42	77
11	ÅRETS RESULTAT FØR MINORITETSINTERESSERNES ANDEL	412	418	414	414
	Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	-	-	3	-4
12	Anden totalindkomst				
	Årets omvurdering af domicilejendom	53	-64	53	-64
	Anden totalindkomst, i alt	53	-64	53	-64
	TOTALINDKOMST, I ALT	465	354	467	349
	Minoritetsinteressernes andel af totalindkomst, i alt	-	-	3	-4

Egenkapitalopgørelse

MODERSELSKAB						
MIO. KR.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-hensættelse	Overført resultat	Minoritets-andele	Egenkapital i alt
2024						
1. januar 2024	13	5.214	1	4	-	5.232
Årets resultat	-	412	-	0	-	412
Anden totalindkomst	-	-	53	-	-	53
31. december 2024	13	5.626	54	4	-	5.696
2023						
1. januar 2023	13	4.796	65	5	-	4.878
Årets resultat	-	418	-	0	-	418
Anden totalindkomst	-	-	-64	-	-	-64
31. december 2023	13	5.214	1	4	-	5.232

KONCERN						
MIO. KR.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-hensættelse	Overført resultat	Minoritets-andele	Egenkapital i alt
2024						
1. januar 2024	13	-	1	5.218	66	5.298
Årets resultat	-	-	-	412	3	414
Anden totalindkomst	-	-	53	-	-	53
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-3	-3
Kapitalforhøjelse	-	-	-	-	0	0
31. december 2024	13	-	54	5.630	65	5.762
2023						
1. januar 2023	13	-	65	4.800	72	4.950
Årets resultat	-	-	-	418	-4	414
Anden totalindkomst	-	-	-64	-	-	-64
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-3	-3
Kapitalforhøjelse	-	-	-	-	1	1
31. december 2023	13	-	1	5.218	66	5.298


Noteoversigt

NOTE	SIDE	NOTE	SIDE	NOTE	SIDE			
Rammerne for regnskabsudarbejdelsen		Finansielle aktiver og forpligtelser		Øvrige aktiver og forpligtelser				
1	Generel regnskabspraksis	11	13	Investeringsaktiver	17	28	Immaterielle og materielle aktiver	30
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	11	14	Investeringsejendomme	20	29	Tilgodehavender	31
Årets resultat		15	15	Tilknyttede og associerede virksomheder	21	30	Andre periodeafgrænsningsposter	31
3	Bruttopræmier	12	16	Likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter	22	31	Anden gæld	31
4	Investeringsafkast	12	17	Afledte finansielle instrumenter	23	32	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	31
5	Administrationsomkostninger	13	18	Politikker og mål for styring af selskabets risici	24	Selskabsforhold		
6	Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen	14	19	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele	25	33	Koncernoversigt	32
7	Udbetalte ydelser	14	20	Registrerede aktiver	26	34	Nærtstående parter	33
8	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	15	Livsforsikringshensættelser		35	35	Bestyrelsen	33
9	Andre indtægter	16	21	Gruppelivsbonushensættelse	26	36	Direktion	35
10	Andre omkostninger	16	22	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	26	Hoved- og nøgletal		
11	Realiseret resultat	16	23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	28	37	Hovedtal	35
12	Anden totalindkomst	16	24	Ændring i livsforsikringshensættelser	29	38	Nøgletal	36
			25	Aktiekapital	29			
			26	Kapitalgrundlag	29			
			27	Udlæg fra egenkapitalen	29			

1 Generel regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed – herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Ved udarbejdelse af årsrapporten opstiller ledelsen en række forudsætninger, der påvirker den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. I note 2 er oplyst om de regnskabsmæssige skøn og estimater, som anses for væsentlige for udarbejdelsen af årsrapporten.

Regnskabspraksis for specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter og er angivet med symbolet: 

Alle beløb i årsregnskabsdelen 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.

Generelt om indregning og måling

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.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi, dog måles immaterielle og materielle aktiver på tidspunktet for første indregning til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Køb og salg af investeringsaktiver indregnes på handelsdagen, og indregningen ophører, når retten til at modtage/ afgive penge-

strømme fra det finansielle aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis det er overdraget, og selskabet i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

De regnskabsmæssige skøn for unoterede investeringer og forsikringskontrakter er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som af natur er behæftet med usikkerhed, hvilket kan have betydning for årsrapporten.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer inden årsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes. Alle omkostninger indregnes, i takt med at de afholdes for at opnå årets resultat.

Omregning af fremmed valuta

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 og 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 og mellemværender mellem de konsoliderede selskaber.

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

For tilknyttede virksomheder, hvor ejerandele indgår i posten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, konsolideres den forholdsmæssige andel af de enkelte regnskabsposter.

Ved regnskabsudarbejdelsen foretager ledelsen skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn foretages ved:

- opgørelse af dagsværdi af unoterede investeringsaktiver, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata (unoterede investeringer), jf. note 14.
- opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter, jf. note 21, 22 og 23.
- opgørelse af erstatningshensættelser, jf. note 9.

Regnskabsmæssige skøn for de specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter og er angivet med symbolet: 

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
3	Bruttopræmier				
	Løbende præmier før skat	-	-	15.654	14.925
	Overførsler fra pensionsordninger mv.			3.387	2.939
	Bruttopræmier før skat	-	-	19.041	17.864
	A-skat af aldersopsparing			-2.546	-2.417
	Præmier f.e.r., i alt	-	-	16.495	15.447
	Bruttopræmier fordelt på:				
	Livrente med ret til bonus	-	-	5	7
	Gruppelivsforsikring	-	-	1.900	1.785
	Markedsrenteordninger	-	-	14.590	13.655
	Bruttopræmier fordelt, i alt	-	-	16.495	15.447
	Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende.				
	Medlemmer med forsikringsordninger	-	-	839.275	826.658
	Medlemmer med gruppelivsforsikring	-	-	776.611	766.993
	Medlemmer med markedsrenteordninger	-	-	836.960	824.243

§ Anvendt regnskabspraksis

Bruttopræmier

Præmier og indskud fra forsikringsprodukter indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne, og i den periode de vedrører.

Præmier og indskud fra opsparingsprodukter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at indbetaling finder sted.

Der fratrækkes A-skat af præmier til aldersopsparing efter den periode de vedrører.

NOTE	MIO. KR.	2024			2023		
		Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter
4	Investeringsafkast						
	KONCERN						
	Kapitalandele	6.486	17.227	-	5.977	6.827	-
	Investeringsforeningsandele	21	137	-	42	157	-
	Obligationer	4.098	3.579	-188	3.183	3.890	-232
	Andre udlån	1.922	811	-2	1.707	663	-3
	Afledte finansielle instrumenter	-	-5.703	-	-	1.710	-
	Øvrige	315	-	-345	509	24	-501
	I alt	12.841	16.051	-536	11.418	13.271	-736

§ Anvendt regnskabspraksis

Investeringsafkast

Investeringsafkast 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 inklusiv værdiregulering ved omarbejdning til PensionDanmarks anvendte regnskabspraksis.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af driften af investeringsejendomme efter fradrag af udgift til ejendomsadministration. Reguleringer til dagsværdien af investeringsejendomme er indholdt i posten Kursreguleringer.

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder årets renter af obligationer, andre værdipapirer og tilgodehavender.

Endvidere indgår udbytte af kapitalandele bortset fra udbytte fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Overført investeringsafkast

Udgør den andel af investeringsafkastet, der, efter kontributionsprincippet i datterselskabet PensionDanmark A/S kan henføres til selskabets egenkapital, og dermed ikke indgår i det forsikringstekniske resultat. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver.

Overført investeringsafkast omfatter endvidere investeringsafkast vedrørende syge- og ulykkesforsikring.

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
5	Administrationsomkostninger				
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-	-	651	693
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	-	-	255	256
	Administrationsomkostninger, i alt	-	-	906	949
	Personaleudgifter				
	Løn inkl. bonus	-	-	361	361
	Pensionsbidrag	-	-	57	51
	Udgifter til social sikring mv.	-	-	3	3
	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	-	-	47	44
	Personaleudgifter, i alt	-	-	468	459
	Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret udgjorde	-	-	382	363
	Løn og vederlag til direktion				
	Gage og pension	-	-	12	39
	Variabelt vederlag*	-	-	1	0
	Løn og vederlag til direktion, i alt	-	-	13	39
	Antal ansatte i direktion	-	-	2,0	1,4
	Løn og vederlag til bestyrelse				
	Gage og pension	-	-	4	4
	Løn og vederlag til bestyrelse, i alt	-	-	4	4
	Antal ansatte i bestyrelse	-	-	17,5	15,9

*I vederlaget indgår fastholdelsesaftale som en del af variabelt vederlag jf. regnskabsbekendtgørelsens § 124, stk. 3.

Der henvises i øvrigt til note 35 og 36 samt selskabets hjemmeside pensiondanmark.com/om-os/rapporter-om-aflonning/, for oplysning om ledelseshverv samt aflønning af bestyrelse og direktion.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften. Den del af administrationsomkostningerne, der vedrører skadesforsikring, indgår i det forsikringstekniske resultat for syge- og ulykkesforsikring. De samlede administrative omkostninger omfatter væsentligst løn og pensioner samt andre administrationsomkostninger, der fordeles mellem forsikringsadministrationen og investeringsaktiviteterne i forhold til medgået ressourceforbrug.

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
5	Administrationsomkostninger (fortsat)				
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil				
	Fast vederlag	-	-	31	35
	Variabelt vederlag	-	-	3	3
	Løn og vederlag til ansatte, hvis aktivitet har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil, i alt			34	38
	Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens profil			14,9	17,4
	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
	EY, Godkendt Revisionspartnerselskab				
	Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	0	0	3	3
	Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	1	1
	Honorar for skatterådgivning	-	-	-	-
	Honorar for andre ydelser	-	-	0	0
	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt	0	0	4	4

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæringer til offentlige myndigheder mv.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften.

Honorar for skatterådgivning og andre ydelser omfatter andre erklæringer vedrørende CSR, IT og ÅOK/ÅOP samt diverse objektiv rådgivning og sparring.

Den del af administrationsomkostningerne, der vedrører skadesforsikring, indgår i det forsikringstekniske resultat for syge- og ulykkesforsikring.

§ Anvendt regnskabspraksis

Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten omfatter portefølje- og forvaltningsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handels- og depotomkostninger samt egne omkostninger til administration og forvaltning af investeringsaktiver og fratrækkes i investeringsafkastet.

De samlede administrative omkostninger omfatter væsentligst løn, gage og sociale omkostninger, pensioner samt andre administrationsomkostninger, der fordeles mellem forsikringsadministrationen og investeringsaktiviteterne i forhold til medgået ressourceforbrug.

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
6	Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen				
	Årets aktuelle skat	-	-	4.443	868
	Regulering til tidligere års aktuelle skat	-	-	2	3
	Aktuel skat, i alt	-	-	4.445	872
	Årets regulering af udskudt skat	-	-	9	69
	Regulering af tidligere års udskudte skat	-	-	0	0
	Regulering udskudt skat, i alt	-	-	9	69
	Pensionsafkast, i alt i resultatopgørelsen	-	-	4.454	941

§ Anvendt regnskabspraksis

Skat i resultatopgørelsen

Selskabs- og pensionsafkastsskatten, der indregnes i resultatopgørelsen, består af årets aktuelle skat, forskydninger i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år. Det væsentligste selskab i koncernen, PensionDanmark A/S, er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringselskab og er derfor ikke selskabsskattepligtigt.

Pensionsafkastsskatten opgøres med udgangspunkt i regnskabsårets investeringsafkast og omfatter skat på depot- og institutniveau, dvs. både skat af det afkast, der tilskrives medlemmernes depoter, og skat af det afkast, som tilskrives de kollektive reserver (egenkapital og ufordelte reserver). Pensionsafkastsskatten udgør 15,3 pct.

Udenlandske kildeskatter, som PensionDanmark ikke kan tilbage-søge, indregnes yderligere som en del af den samlede skatteomkostning.

Pensionsafkastskat for egenkapitalen resultatføres med det beløb, der påhviler egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

Udskudt skat i balancen

Udskudt skat indregnes i balancen efter gældsmetoden og består af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser og præsenteres som en nettoposition.

Et negativt skattegrundlag på institutniveau indregnes alene som et udskudt skatteaktiv, i det omfang det er sandsynligt, at den opgjorte negative pensionsafkastskat enten kan anvendes til modregning i efterfølgende års positive pensionsafkastskat eller for-dres udbetalt af Skattestyrelsen indenfor fem år.

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser i balancen

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

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
7	Udbetalte ydelser				
	Forsikringsydelse				
	Pensionsydelse	-	-	5.049	4.323
	Forsikringssumme ved opnåelse af alder	-	-	663	531
	Forsikringssumme ved kritisk sygdom	-	-	309	300
	Forsikringssumme ved førtidspension	-	-	110	97
	Forsikringssumme ved dødsfald	-	-	559	498
	Forsikringsydelse, i alt	-	-	6.691	5.748
	Overførsler til andre pensionsordninger	-	-	6.061	5.856
	Udbetalte depoter	-	-	419	418
	Udtrædelse, i alt	-	-	6.480	6.273
	Udbetalte ydelser, i alt	-	-	13.170	12.022

§ Anvendt regnskabspraksis

Udbetalte ydelser omfatter løbende ydelser ved alderspension og supplerende førtids- og seniorpension, engangsbeløb udbetalt ved alderspension, førtids- og seniorpension (herunder engangsbeløb ved ressourceforløb), seniorpension og kritiske sygdomme såvel som overførsler til andre selskaber.

Forsikringsydelse indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne.

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
8	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring				
	Bruttopræmier	-	-	333	313
	Præmieindtægter f.e.r., i alt	-	-	333	313
	Udbetalte erstatninger	-	-	-325	-332
	Ændring i erstatningshensættelser	-	-	6	3
	Erstatningsudgifter f.e.r., i alt	-	-	-318	-329
	Ændring i risikomargen	-	-	-1	-1
	Administrationsomkostninger	-	-	-10	-8
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-	-	-10	-8
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-	-	3	-24
	Investeringsafkast, i alt	-	-	2	2
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-	-	5	-22
	Præmieindtægter fra danske forsikringer	-	-	333	313
	Erstatninger syge- og ulykkesforsikring				
	Antal policer (stk.)	-	-	509.087	486.296
	Antal erstatninger (stk.)	-	-	112.750	118.788
	Gennemsnitlig erstatning for intrufne skader i kr.	-	-	2.833	2.777
	Erstatningsfrekvens i pct.	-	-	22,1	24,4
	Afløbsresultat brutto og for egen regning	-	-	7	3
	Investeringsafkast				
	Investeringsafkast fordelt til syge- og ulykkesforsikring	-	-	2	2
	Løbetidsforkortelser af hensættelser	-	-	-	-
	Kursregulering af hensættelser	-	-	-	-
	Investeringsafkast, i alt inkl. kursreguleringer	-	-	2	2

Alle forsikringer omfattet af syge- og ulykkesforsikringen kan henføres til sundhedsforsikringer.

NOTE	MIO. KR.	2024	2023	2022	2021	2020
8	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring (fortsat)					
	Hoved- og nøgletaloversigt, syge- og ulykkesforsikring					
	Bruttopræmieindtægter	333	313	298	233	73
	Bruttoerstatningsudgifter	-319	-330	-293	-263	-102
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-10	-8	-6	-7	-2
	Investeringsafkast	2	2	-2	3	2
	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	5	-22	-3	-35	-30
	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring, i alt	30	35	37	36	34
	Bruttoerstatningsprocent	96,0	105,2	98,3	112,8	140,4
	Bruttoomkostningsprocent	3,1	2,5	2,0	3,2	2,9
	Combined ratio	99,1	107,7	100,4	116,0	143,5
	Operating ratio	98,6	106,9	101,0	114,7	140,5
	Relativt afløbsresultat	25,4	11,0	10,4	0,2	-

§ Anvendt regnskabspraksis

PensionDanmark Sundhedsordning er oprettet som syge- og ulykkesforsikring. Resultatet er opgjort efter regnskabsreglerne for skadesforsikring. Præmier indregnes i resultatet for syge- og ulykkesforsikringen, når de er forfaldne, og i den periode de vedrører.

Erstatningshensættelserne, som afvikles ved udbetaling, er opgjort som værdien af de forventede fremtidige udbetalinger.

Risikomargen er det beløb, som må forventes at skulle betales til en erhverver af forsikringsbestanden, for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden af forsikringer afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Ved beregning af risikomargen følges Solvens II-standardmodellen ved hjælp af en tilhærmelse til de fremtidige solvenskapitalkrav tilbagediskonteret med den anvendte rentekurve og en kapitalomkostningsssats på 6,0 pct.

! Regnskabsmæssige skøn

Der benyttes regnskabsmæssige skøn ved opgørelse af erstatningshensættelser. Hensættelser til sundhedsordningen indeholder blandt andet et skøn over de forsikringsforpligtelser, der forventes at udstå som følge af forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, og hvor behandling er påbegyndt.

Noter

NOTE

9 Andre indtægter

§ Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE

10 Andre omkostninger

§ Anvendt regnskabspraksis

Andre omkostninger udgør omkostninger, der ikke direkte kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktiviteter – herunder væsentligst omkostninger relateret til administration af tilknyttede virksomheder.

NOTE MIO. KR.

11 Realiseret resultat

Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus

	2024	2023	2024	2023
Realiseret resultat før pensionsafkastskat	-	-	537	478
Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-	-	-78	9

Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus

- Overførsel til de enkelte forsikrede (bonus)	-	-	11	12
- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	-	-	14	21
- Overførsel til egenkapitalen	-	-	440	433

§ Anvendt regnskabspraksis

PensionDanmark har anvendt § 1, stk. 1 i bekendtgørelse nr. 1457 af 11. december 2017 (kontributionsbekendtgørelsen) og aftalt en anden fordeling af det realiserede resultat mellem medlemmerne. Der er derfor ikke sket en opdeling af bonusberettigede medlemmer i kontributionsgrupper. Opdelingen er i stedet gennemført på relevante delbestande.

Resultatet før hensættelser til bonus er det samlede resultat, der skal fordeles mellem egenkapitalen og kollektive bonuspotentiale i henhold til selskabets anmeldte overskudspolitik.

Egenkapitalen har i hele 2024 haft selvstændige investeringsaktiver.

Desuden tilfalder følgende poster egenkapitalen:

- Bidrag fra gruppeforsikringerne i form af solvensbidrag
- Delresultatet vedrørende en mindre bestand under afvikling uden ret til bonus

MODERSELSKAB

KONCERN

NOTE

12 Anden totalindkomst

§ Anvendt regnskabspraksis

Anden totalindkomst anføres separat som en forlængelse af resultatopgørelsen. I Anden totalindkomst indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen. Skatteeffekten af posterne indgår ligeledes i anden totalindkomst.

Noter: Finansielle aktiver og forpligtelser

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
13	Investeringsaktiver				
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter				
	Investeringsejendomme	-	-	23.385	21.490
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-
	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-
	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	13.371	13.886
	Udlån til associerede virksomheder	-	-	89	109
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	-	-	13.608	13.995
	Kapitalandele	-	-	177.576	144.082
	Investeringsforeningsandele	-	-	870	505
	Obligationer*	-	-	100.473	99.539
	Andre udlån	-	-	19.784	18.910
	Afledte finansielle instrumenter	-	-	1.696	3.064
	Øvrige	-	-	2.376	3.045
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	-	-	302.776	269.145
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	-	-	339.621	304.630
	Gæld til kreditinstitutter	-	-	-4.711	-5.451
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-
	Gæld til associerede virksomheder	-	-	-	-
	Anden gæld	-	-	-6.302	-1.627
	Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, i alt	-	-	328.609	297.552
	*Heraf obligationer handlet som led i repo-forretninger	-	-	-4.711	5.451

NOTE	MIO. KR.	2024				2023			
		Noterede priser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke observerbare input Niveau 3	I alt	Noterede priser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke observerbare input Niveau 3	I alt
13	Investeringsaktiver (fortsat)								
	Dagsværdihierarki for samtlige finansielle aktiver og forpligtelser								
	Aktiver								
	Investeringsejendomme	-	-	24.116	24.116	-	-	22.230	22.230
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
	- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	-	-	-	-
	- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	-	-	-	-	-	-
	- heraf øvrige	-	-	-	-	-	-	-	-
	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	13.817	13.817	-	-	14.376	14.376
	- heraf investeringer i ejendomme	-	-	5.168	5.168	-	-	4.874	4.874
	- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	3.314	3.314	-	-	3.969	4.969
	- heraf øvrige	-	-	5.334	5.334	-	-	5.533	5.533
	Udlån til associerede virksomheder	-	-	92	92	-	-	113	113
	Kapitalandele	118.179	-	62.676	180.855	92.772	-	54.085	146.857
	Investeringsforeningsandele	870	-	-	870	505	-	-	505
	Obligationer	100.735	6.124	472	107.331	99.862	6.331	512	106.705
	Andre udlån	11.486	37	9.148	20.671	9.927	10	9.904	19.841
	Afledte finansielle instrumenter	99	1.785	0	1.884	43	3.274	-	3.317
	Øvrige	-	2.427	-	2.427	-	3.105	-	3.105
	I alt	231.368	10.373	110.320	352.061	203.108	12.719	101.220	317.048
	Forpligtelser								
	Gæld til kreditinstitutter	-	-4.979	-	-4.979	-	-5.745	-	-5.745
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
	Gæld til associerede virksomheder	-	-	-254	-254	-	-	-205	-205
	Anden gæld	-119	-6.051	-179	-6.349	-154	-1.338	-169	-1.661
	I alt	-119	-11.030	-433	-11.582	-154	-7.083	-374	-7.610

Noter

NOTE MIO. KR.

2024

2023

13 Investeringsaktiver (fortsat)

Specifikation af årets bevægelser på niveau 3 aktiver

	Investerings- ejendomme	Kapitalandele i associerede virksomheder	Udlån til associerede virksomheder	Kapital- andele	Andre udlån	Gæld til associerede virksom- heder	Anden gæld	Obligationer	I alt	Investerings- ejendomme	Kapitalandele i associerede virksomheder	Udlån til associerede virksomheder	Kapital- andele	Andre udlån	Gæld til associerede virksom- heder	Anden gæld	Obligationer	I alt
Balance primo	22.230	14.376	113	54.085	9.904	-205	-169	512	100.846	19.918	16.464	419	49.681	11.987	-194	-26	367	98.616
Årets realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	64	744	3	5.360	852	-11	-11	61	7.062	-256	-1.330	24	2.312	985	-11	-10	61	1.777
Køb/indskud	1.824	814	-	9.531	1.571	-50	35	17	13.742	3.213	1.373	-	7.986	699	11	-56	126	13.352
Salg/udlodning	-2	-2.117	-24	-6.125	-3.179	11	-34	-118	-11.589	-645	-2.400	-330	-5.628	-3.767	-11	-78	-43	-12.903
Reklassifikation	-	-	-	-175	-	-	-	-	-175	-	269	-	-269	-	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	-	-	1	4
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	24.116	13.817	92	62.676	9.148	-254	-179	472	109.886	22.230	14.376	113	54.085	9.904	-205	-169	512	100.846

§ Anvendt regnskabspraksis

Finansielle aktiver og forpligtelser omfatter kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, udlån, afledte finansielle instrumenter, gæld til kreditinstitutter samt anden gæld.

Nedenfor redegøres der for, hvordan finansielle aktiver og forpligtelser måles opdelt i et tredelt dagsværdihierarki samt væsentlige inputs i målemetoder.

Investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter er i al væsentlighed omfattet af niveau 1.

Niveau 1 - Noterede priser

Markedsprisen anvendes til værdiansættelse, når der eksisterer et aktivt marked. Markedsprisen kan eksempelvis være i form af en børskurs, hvis aktivet er noteret på en offentlig børs. Posten indeholder alle **Kapitalandele**, **Investeringsforeningsandele** og **Obligationer**, som handles på en officiel børs samt **Andre udlån**, som handles på et likvidt marked med daglig prisfastsættelse (leveraged loans).

Niveau 2 - Observerbare input

Et aktiv eller en forpligtelse, der er noteret på et marked, som ikke er aktivt, værdiansættes som udgangspunkt til den seneste transaktionspris for lignende aktiver og forpligtelser. Såfremt der er sket ændringer i markedforholdene, korrigeres der herfor. Ofte vil det være **Afledte finansielle instrumenter**, der medtages i dette niveau. Sådanne instrumenter værdiansættes på baggrund af teknikker, hvori indgår rentekurver og valutakurser. Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indgår, hvor dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten **Anden gæld**. Herudover findes også **Obligationer** på dette niveau.

Solgte værdipapirer i forbindelse med repo-forretninger, der samtidigt med salget er købt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, forbliver i balancen. Modtagne beløb indregnes som **Gæld til kreditinstitutter** og forrentes som aftalt. Måling af værdipapirerne er uændret, og såvel kursreguleringer som renter mv. indregnes i resultatopgørelsen. Købte værdipapirer i forbindelse med reverseforretninger, der samtidig med købet er solgt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, indregnes ikke i balancen. Afgivne beløb indregnes som et tilgodehavende under **Øvrige** og forrentes som aftalt. Værdireguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen i regnskabsposten kursreguleringer.

13 **Investeringsaktiver** (fortsat)

Niveau 3 - Ikke observerbare input

For visse typer af aktiver og forpligtelser baseres værdiansættelsen på ikke observerbare data. Det kan være **Kapitalandele i associerede virksomheder**, herunder virksomheder med infrastruktur- og ejendomsinvesteringer, investeringer i øvrige **Kapitalandele** og

Andre udlån.

Associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvorefter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter samme regnskabspraksis som i Pension-Danmark i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

Infrastrukturinvesteringer og ejendomsinvesteringer værdiansættes individuelt til dagsværdi ved brug af cash flow-baserede modeller. Værdien sammenholdes, hvis muligt, med tilsvarende transaktioner i markedet i perioden.

Udlån til associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

Dagsværdien for øvrige **Kapitalandele** opgøres ud fra seneste modtagne rapportering, som er baseret på dagsværdiansættelse af de underliggende aktiver. Rapporteringen er udarbejdet efter anerkendte principper, herunder standarder fastsat af IPEV (International Private Equity and Venture Capital), ASC 820 (FASB) eller efter tilsvarende principper. I det omfang det børsnoterede marked er steget mere siden fondens rapporteringsdato end en på forhånd fastsat tærskelværdi, foretages der en korrektion af den modtagne rapportering.

Andre udlån, der ikke prisfastsættes i markedet, værdiansættes til dagsværdi under hensyntagen til låntagers bonitet, lånets varighed, indfrielsesvilkår mv. Ved fastsættelsen tages hensyn til markedets prissætning af kreditspænd, illikviditet mv.

1 Regnskabsmæssige skøn

Niveau 3 - Investeringsaktiver og forpligtelser

For niveau 3 investeringsaktiver og forpligtelser foreligger der ikke observerbare markedsdata. Det gælder kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder, herunder virksomheder med infrastruktur- og ejendomsinvesteringer, visse udlån samt unoterede kapitalandele. Værdiansættelsen af disse instrumenter er i et vist omfang baseret på skøn.

Rapportering om værdiansættelsen af infrastrukturinvesteringer, visse udlån og unoterede kapitalandele modtages fra administratorer, porteføljemanagers mv. ofte med en vis tidsmæssig forsinkelse. Ledelsen har i disse tilfælde indhentet supplerende informationer siden den senest modtagne rapportering, og hvis dette ikke har været muligt, foretaget et skøn over dagsværdien på balancen. Ledelsen vurderer alle modtagne rapporteringer i forhold til blandt andet modeller og oplysninger til dagsværdier, herunder fremtidige forventninger til energipriser mv.

Størstedelen af PensionDanmarks investering i kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgøres af ejendomme. Værdiansættelsen af ejendomme sker ud fra en af ledelsen fastsat afkastprocent samt forventet driftsresultat for hver ejendom. Afkastprocenten af-

hænger af beliggenhed, anvendelsesmuligheder, stand, lejernes bonitet samt lejekontraktens løbetid.

Værdiansættelsen understøttes af eksterne mæglervurderinger.

Dagsværdien af niveau 3 investeringsaktiver og forpligtelser påvirkes af flere faktorer. Nedenfor er der foretaget en følsomhedsberegning på de væsentlige faktorer.

Aktivklasser	Dagsværdiernes følsomhed over for ændringer i ikke observerbare input
Investeringsejendomme	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 3,9 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 6,1 mia. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 1,6 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 2,4 mia. kr.
Andre udlån	En stigning på 1 procentpoint i investeringspecifikke kreditspændbenchmark vil medføre et fald i markedsværdien på 149 mio. kr., mens et fald på 1 procentpoint i investeringspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre en stigning på 114 mio. kr.

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
14	Investeringsjendomme				
	Dagsværdi primo	-	-	740	684
	Tilgange i årets løb	-	-	24	86
	Afgang i årets løb	-	-	-35	-22
	Årets værdiregulering til dagsværdi	-	-	2	-9
	Investeringsjendomme ultimo	-	-	731	740
	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi				
	Kontorejendomme	-	-	4,99	4,98
	Retaillejendomme	-	-	4,64	4,68
	Øvrige erhvervsjendomme	-	-	4,92	5,13
	Boligejendomme	-	-	4,64	4,65

§ Anvendt regnskabspraksis

Investeringsjendomme måles til en dagsværdi, der er opgjort på grundlag af Finanstilsynets retningslinjer.

Dagsværdien på erhvervsjendomme beregnes på grundlag af afkastmetoden eller en DCF-model. Den enkelte ejendom værdiansættes på grundlag af et forventet normaliseret driftsafkast og et afkastkrav. Afkastkravet fastsættes med udgangspunkt i ejendommens karakter og beliggenhed, lejers bonitet samt det aktuelle renteniveau.

! Regnskabsmæssige skøn

Størstedelen af ejendommene værdiansættes ud fra en af ledelsen fastsat afkastprocent samt forventet driftsresultat for hver ejendom. Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, anvendelsesmuligheder, stand, lejernes bonitet samt lejekontraktens løbetid. Endvidere tages der hensyn til aktuelle markedsforhold. Parametrene, der indgår i værdiansættelsen, understøttes af eksterne mæglervurderinger.

Øvrige ejendomme opgøres til dagsværdien efter DCF-modellen (nutidsværdien af de fremtidige betalinger, der relaterer sig til ejendommen).

Dagsværdien på boligejendomme opgøres ved diskontering af forventede pengestrømme over investeringens levetid. Diskonteringssatsen fastsættes med udgangspunkt i ejendommens karakter og beliggenhed samt det aktuelle renteniveau.

Ejendomme under opførelse, hvor hensigten er udlejning, fastsættes til dagsværdi. Ejendomme under opførelse, hvor hensigten er salg, værdiansættes til laveste værdi af anskaffelsværdi og netrealisationsværdi.

Vurdering fra eksterne mæglere indgår i fastsættelsen af diskonteringssatsen på de enkelte investeringsjendomme. Værdireguleringer af investeringsjendomme indregnes i resultatopgørelsen for det regnskabsår, hvor ændringen er opstået.

Noter

NOTE

15 Tilknyttede og associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Aktivitet	Ejerandel Pct.	Resultat Mio. kr.	Egenkapital Mio.kr.
Tilknyttede virksomheder					
PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S	København	Administration	100,0	0	10
PensionDanmark					
Pensionsforsikringsaktieselskab	København	Livsforsikring	100,0	353	5.210
Apogem *	København	Udlån	100,0	-	-
PensionDanmark Ejendomme Holding K/S	København	Ejendomme	100,0	1.494	29.693
Komplementarselskabet					
PensionDanmark Ejendomme ApS	København	Ejendomme	100,0	0	0
PensionDanmark Ejendomme K/S ¹	København	Administration	100,0	-	-
Nysted Havvindmøllepark K/S ¹	København	Infrastruktur	100,0	-	-
PD Anholt Havvindmøllepark K/S ¹	København	Infrastruktur	100,0	-	-
PD Alternative Investments US Inc. ¹	USA	Infrastruktur	100,0	-	-
PD Alternative Investments NL ApS	København	Infrastruktur	100,0	-6	516
PD Alternative Investments UK K/S ¹	København	Infrastruktur	100,0	-	-
PD Alternative Investments ApS	København	Infrastruktur	100,0	0	0
Online Fysioterapi Danmark K/S ¹	København	Online fysioterapibehandlinger	100,0	-	-
Komplementarselskabet					
Online Fysioterapi Danmark ApS	København	Online fysioterapibehandlinger	100,0	0	0
Associerede virksomheder					
Behandlerbooking Komplementar	København	Software-udvikling	50,0	0	0
Behandlerbooking P/S	København	Software-udvikling	50,0	0	10
CI Artemis K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	-25*	1.213*
CI Artemis II K/S	København	Energiinfrastruktur	85,0	-192*	856*
CIV II 2014 K/S	København	Energiinfrastruktur	40,0	85	11
CIV IV Sponsor Investor US K/S	København	Energiinfrastruktur	25,0	*3	38*
CI NMF I CIV K/S	København	Energiinfrastruktur	31,6	0*	67*
Copenhagen Infrastructure New Markets Fund I K/S	København	Energiinfrastruktur	24,4	431*	2.624*
Copenhagen Infrastructure I K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	10	50
Copenhagen Infrastructure II K/S	København	Energiinfrastruktur	27,3	-50	4.782
Danske Patruljeskibe K/S	København	Infrastruktur	33,3	-4	17
Danske Standardfærger K/S	København	Infrastruktur	100,0	-1	33
EnergiØ I K/S	København	Energiinfrastruktur	33,3	28	60
Maritime Investment Fund I K/S	København	Infrastruktur	23,2	24*	1.924*
Maritime Investment Fund II K/S	København	Infrastruktur	28,9	-5*	-5*
Stiesdal A/S	København	Energiinfrastruktur	21,2	-46	661

¹ Ovenstående selskaber samt selskaberne PD EJD 07 K/S, PD EJD 08 K/S, PD EJD 09 K/S, PD EJD 10 K/S, PD EJD 11 K/S, PD EJD 12 K/S, PD EJD 13 K/S, PD EJD 14 K/S, PD EJD 15 K/S, Kommanditselskabet Krogestykket 33, Herlev, Roskildevej 65, Albertlund K/S, Vallensbæk Torvevej 7 K/S, Beringsvej 2, Hasselager K/S, K/S Flegmade Vejle, Kommanditselskabet Tangen 27, Aarhus N og PensionDanmark Ejendomme K/S aflægger ikke separate regnskaber i henhold til undtagelsesbestemmelsen i Årsregnskabsloven § 5.

¹Selskaberne aflægger ikke separate regnskaber og der afgives derfor ikke oplysning om resultat og egenkapital.

*Omregnet til DKK.

§ Anvendt regnskabspraksis

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark udøver en bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder.

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark udøver betydende indflydelse svarende til 20 til 50 pct. af stemmerettighederne, betragtes som associerede virksomheder. I visse tilfælde indgår investeringer med ejerandele på over 50 pct. tillige som associeret virksomhed, hvis det konkret er vurderet, at PensionDanmark ikke har bestemmende indflydelse.

Noter

NOTE

15 Tilknyttede og associerede virksomheder (fortsat)

§ Anvendt regnskabspraksis

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investeringer foretaget for markedsrenteprodukter, indregnes i den forholds-mæssige andel af den indre værdi som investeringsaktiver tilknyt-tet markedsrenteprodukter.

Der henvises i øvrigt til note 14 for en redegørelse af anvendt regn-skabspraksis for tilknyttede og associerede virksomheder.

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark Holding udøver en be-stemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder. Juridiske enheder, hvori PensionDanmark Holding udøver bety-dende indflydelse svarende til 20 til 50 pct. af stemmerettigheder-ne, betragtes som associerede virksomheder. I visse tilfælde indgår investeringer med ejerandele på over 50 pct. tillige som associeret virksomhed, hvis det konkret er vurderet, at PensionDanmark Holding ikke har bestemmende indflydelse.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvoref-ter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhe-dernes resultat og egenkapital opgjort efter samme regnskabs-praksis i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder måles til amorti-seret kostpris.

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investerin-ger foretaget for markedsrenteprodukter, indregnes i den forholds-mæssige andel af den indre værdi som investeringsaktiver tilknyt-tet markedsrenteprodukter.

Gæld til datterselskaber relateret til markedsrenteprodukter har tidligere været klassificeret som Anden gæld. Mellemværender med tilknyttede virksomheder for markedsrenteprodukter bliver nu elimineret inden for posten Investeringsaktiver tilknyttet mar-kedsrenteprodukter.

NOTE

16 Likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter

§ Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsposterne består af indlån i og gæld til kreditinstitutter, der indregnes og måles til dagsværdi.

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet repo-forretninger.

Noter

NOTE	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
17 Afledte finansielle instrumenter				
2024				
Renteswaps	0-36 år	7.572	392	-260
Inflationsswaps	6-11 år	21.669	929	-101
Rentefutures	2-3 mdr.	2.682	-	-
Aktiefutures	0-3 mdr.	24.902	99	-60
Valutaterminsforretninger	0-18 mdr.	114.414	464	-5.690
Afledte finansielle instrumenter, i alt			1.884	-6.111
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			187	-
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14			1.696	-
Indregnet i balanceposten Anden gæld			-	-6.111
2023				
Renteswaps	0-37 år	7.692	489	-354
Inflationsswaps	7-12 år	11.311	927	-85
Rentefutures	2-3 mdr.	2.220	8	-30
Aktiefutures	0-3 mdr.	28.080	35	-63
Valutaterminsforretninger	0-31 mdr.	100.618	1.859	-898
Afledte finansielle instrumenter, i alt			3.317	-1.430
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			253	
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14			3.064	
Indregnet i balanceposten Anden gæld				-1.430

Hovedparten af valutaterminsforretninger består af salg af USD på termin mod EUR og DKK samt salg af EUR mod DKK.

Renteswaps består af payer- og receiverswaps, hvor en kort rente byttes ud med en lang. Renteswaps er primært i DKK eller EUR og anvendes til almindelig porteføljestyling samt afdækning af ydelsesgarantier.

Inflationsswaps er instrumenter, hvor betalinger afhænger af udviklingen i den fremtidige inflation. Alle inflationsswaps er baseret på europæisk eller amerikansk inflation.

Rentefutures er primært baseret på langfristede tyske statsobligationer.

Aktiefutures består af futures på aktieindeks, hvor de tre største eksponeringer er til Euro stoxx 50 (Eurozonen), S&P 500 (USA) og FTSE 100 (England).

I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter er der ultimo 2024 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 5.670 mio. kr. sammenlignet med 763 mio. kr. i 2023. PensionDanmark har samtidig modtaget aktiver til sikkerhed for 1.044 mio. kr. mod 2.684 mio. kr. i 2023.

§ Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indgår under posten Anden gæld.

18 Politikker og mål for styring af selskabets risici

Risikostyring

PensionDanmarks risikostyring skal understøtte og sikre virksomhedens forretningsmodel og strategi såvel som de opgaver og risikogrænser, som bestyrelsen har fastlagt ved politikker og retningslinjer. Risikostyringen vedrører væsentlige risici, som kan ramme PensionDanmark.

Risikostyringen i PensionDanmark tager udgangspunkt i et risiko-univers, som indeholder et samlet overblik over de væsentligste risici som er identificeret i virksomheden. Med risikouniverset som udgangspunkt bliver risiciene løbende vurderet, håndteret, overvåget og rapporteret.

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

Investeringsmæssige risici

De investeringsmæssige risici består af markedsrisiko, likviditetsrisiko, modpartsrisiko og koncentrationsrisiko.

De investeringsmæssige risici i PensionDanmark kan i helt overvejende grad henføres til, at egenkapitalen er investeret i aktiver, som er behæftet med investeringsrisiko.

Langt størstedelen af medlemmerne bærer hele deres finansielle risiko selv og påfører ikke selskabet investeringsmæssig risiko.

En lille andel af medlemmerne har traditionel opsparing med aftaler, hvor forudsætningerne bag ikke kan ændres. Disse ordninger

er i størst mulig omfang afdækket, så ændringer i aktiverens værdi modsvares af ændringer i medlemmernes bonuspotentialer.

Markedsrisiko

Markedsrisikoen er risikoen for, at dagsværdien af et finansielt instrument ændrer sig som følge af ændringer i markedspriserne eksempelvis aktiekurser, renteniveauer, valutakurser og ejendomsværdier.

PensionDanmarks markedsrisiko styres via fastsatte grænser for forskellige risikomål. Opgørelse, overvågning og rapportering af markedsrisici sker på daglig basis. Direktionen modtager dagligt rapportering om risici. Bestyrelsen modtager rapportering om udvikling i markedsrisici på kvartalsbasis.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for at få vanskeligheder med at overholde forpligtelser efterhånden, som de forfalder. Likviditetsrisikoen i PensionDanmark er væsentligt begrænset af, at strømmen af indbetalinger fra medlemmerne langt overstiger udbetalinger til medlemmerne. Hertil kommer, at en stor del af investeringerne er placeret i likvide obligationer og aktier.

Modpartsrisiko

Modpartsrisikoen er et udtryk for selskabets tab, hvis modparten misligholder sine betalingsforpligtelser. Der er i PensionDanmark vedtaget politikker, der begrænser eksponeringen i forhold til enhver modpart, som PensionDanmark har indgået aftale med. Modpartsrisikoen nedbringes ved krav om høj rating af kreditkvaliteten og ved sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle instrumenter.

Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisikoen er et udtryk for selskabets risiko for tab, hvis der er for stor eksponering til eksempelvis brancher eller aktivklasser. PensionDanmark har fastsat krav om porteføljespredning og begrænsninger i investeringer fra samme udsteder.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisiciene i PensionDanmark knytter sig til forsikringsdækningerne ved dødsfald, førtids- og seniorpensionering og kritiske sygdomme samt til de livsvarige pensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid. Derudover indgår sundhedsordningen også i forsikringsrisiciene.

Vilkårene for medlemmernes opsparing til alderspensioner er for de fleste medlemmer udformet således, at pensionerne løbende ændres i takt med, at forudsætningerne opdateres. Det gælder eksempelvis, hvis medlemmerne lever længere end forudsat. Den forventede stigning i medlemmernes levealder er indregnet i medlemmernes pensioner, som er fastsat på et niveau, der giver mulighed for, at udbetalingerne kan reguleres løbende. Medlemmernes pensioner er således fastsat med realistiske forudsætninger, og samtidig er selskabets kapitalgrundlag kun i meget begrænset omfang påvirket af eksempelvis 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. Sundhedsordningen er tegnet som syge- og ulykkesforsikring, og de samme omstændigheder omkring præmier og ydelser gør sig

gældende som for gruppeforsikringerne. Selskabet har i henhold til forsikringsbetingelserne mulighed for med øjeblikkelig varsel at nedsætte forsikringsdækningerne også for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder i en situation, hvor selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag bliver truet.

For en mindre gruppe af medlemmer, herunder visse medlemmer der er overgået til førtidspension, kan beregningsforudsætningerne ikke ændres løbende. Markedsværdihensættelserne for denne medlemsgruppe er blandt andet styrket til imødegåelse af forventningerne til fremtidige forbedringer i medlemmernes levetid.

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

Operationel risiko

En operationel risiko er risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Der kan eksempelvis være tale om fysiske risici som brand, vand skade og tyveri, it-risici og fejl i kontroller.

Operationelle risici imødegås i PensionDanmark ved risikoreducerende tiltag som nedskrevne retningslinjer og forretningsgange,

Noter

NOTE

18 Politikker og mål for styring af selskabets risici (fortsat)

rapportering og funktionsadskillelse, organisatoriske og tekniske tiltag, herunder tiltag for hurtig genetablering, som backup procedurer. PensionDanmark har blandt andet etableret en løbende spejling af særligt forretningskritiske systemer til en ekstern placering.

PensionDanmark arbejder løbende med begrænsning af de operationelle risici via en risikobaseret tilgang, der har til formål at minimere operationelle risici mest muligt. Dette sker ved løbende identifikation og overvågning af væsentlige risici samt opfølgning på operationelle hændelser.

Risikoen tilknyttet til outsourcing

PensionDanmark outsourcer visse opgaver til kompetente outsourcingpartnere. Der foretages grundig due diligence forud for udvælgelsen af kritiske eller vigtige outsourcingpartnere, og der etableres kontrolprocedurer i forhold til disse i overensstemmelse med Solvens II-reglerne. Der foretages en løbende vurdering af alternativer til de valgte partnere, herunder om opgaven med fordel kan insources, eller om alternative leverandører kan tilbyde bedre vilkår.

Outsourcingpartnere (Kritisk eller vigtig outsourcing)

Hosting (Cloud) Microsoft Azure

Backup Motus A/S

Forretningsmæssige risici

De forretningsmæssige risici dækker over en række øvrige risici, der kan tænkes at have en negativ påvirkning på PensionDanmark og dets medlemmer. Det er særligt risici forbundet med PensionDanmarks forretningsmodel og aktiviteter, fx strategiske, omdømmemæssige og regulatoriske risici.

Bæredygtighedsrisici betragtes som en tværgående risikotype, der kan materialisere sig gennem de fire overordnede risikokategorier. Bæredygtighedsrisici omfatter blandt andet miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold, der kan påvirke værdien af investeringer eller passiver.

Målsætninger for risikostyringen

De operationelle risici søges begrænset mest muligt ved relevante risikomitigerende tiltag. De forsikringsmæssige risici er i stor udstrækning givne ved forretningsmodellen (obligatorisk pensionsopsparing forankret i overenskomstsysteget og etårige gruppeforsikringer). De finansielle risici styres aktivt ved beslutninger og politikker, der sikrer et fornuftigt risikoniveau og et betryggende forhold mellem afkast og risiko. Da næsten alle medlemmer selv bærer de finansielle risici og risikoen for forlængede levetider, er det begrænset med risiko for egenkapitalen.

Egenkapitalens aktiver er investeret med en moderat risikoprofil, som indebærer, at kun i en 100-årsbegivenhed vil det beregnede tab overstige 15,1 pct. før skat svarende til 726 mio. kr. efter skat. Medlemmernes risici styres ved relevante risikomål.

Risikostyringen tager udgangspunkt i risikoen for tab i en 100-årsbegivenhed samt suppleres med forskellige stresstest og scenarieanalyser.

Rapport om solvens og finansiell situation

Selskabets risikostyring er beskrevet i yderligere detaljer i Rapport om solvens og finansiell situation (SFCR). SFCR-rapporten er offentligt tilgængelig og kan findes på <https://www.pensiondanmark.com/pdf-sfcr-pd-holding-2024>.

NOTE MIO. KR.

19 Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele*

Specifikation af aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele

	Primo	Ultimo	Afkast i pct. p.a. før skat
Grunde og bygninger, i alt	29.573	31.355	4,7
Noterede kapitalandele	110.931	139.278	16,7
Unoterede kapitalandele	27.241	28.757	2,3
Kapitalandele, i alt	138.171	168.035	13,8
Stats- og realkreditobligationer	30.955	31.822	4,0
Indeksobligationer	5.227	4.935	2,0
Kreditobligationer og udlån	59.018	59.632	7,7
Obligationer og udlån, i alt	95.200	96.390	6,2
Øvrige investeringsaktiver	38.930	37.507	5,7

* Specifikation af aktiver og disses afkast, markedsrenteprodukter

Der er ikke udarbejdet en specifikation af aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter, da disse ikke har et væsentligt omfang.

Investeringer foretaget gennem tilknyttede og associerede virksomheder er indregnet som en del af de underliggende investeringsaktiver.

Der vil ikke være en direkte sammenhæng mellem ovennævnte specifikation og oplysninger givet i ledelsesberetningen, da investeringsaktiverne er klassificeret forskelligt.

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
20	Registrerede aktiver				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	32.448	30.333
	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	5.775	6.181
	Kapitalandele	-	-	79.709	54.468
	Investeringsforeningsandele	-	-	99.215	90.190
	Obligationer	-	-	100.335	104.246
	Andre udlån	-	-	14.141	17.793
	Afledte finansielle instrumenter	-	-	645	1.938
	Likvide beholdninger	-	-	4.345	3.729
	Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt	-	-	336.612	308.875

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
21	Gruppelivsbonus-hensættelse				
	Gruppelivsbonus-hensættelse, primo	-	-	3.241	3.101
	Ændring i gruppelivsbonus-hensættelse	-	-	-248	140
	Gruppelivsbonus-hensættelse, ultimo	-	-	2.993	3.241
	Erstatningshensættelser	-	-	478	537
	Gruppelivsbonus-hensættelse	-	-	2.515	2.705
	Gruppelivsbonus-hensættelse, ultimo	-	-	2.993	3.241

§ Anvendt regnskabspraksis

Gruppelivsbonus-hensættelsen udgør blandt andet forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for gruppelivsforsikringer som følge af et gunstigt skadesforløb for indeværende eller tidligere år. Desuden omfatter gruppelivsbonus-hensættelserne forfaldne forsikringsydelse med tillæg af en skønnet forpligtelse til forsikringsydelse for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
22	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter				
	Livsforsikringshensættelser, i alt primo	-	-	2.785	2.901
	Fortjenstmargen primo	-	-	0	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt primo	-	-	2.785	2.901
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-	-	-129	-109
	Akkumuleret værdiregulering primo	-	-	-668	-642
	Retrospektive hensættelser, i alt primo	-	-	1.987	2.150
	Bruttopræmier	-	-	5	7
	Stykomkostninger	-	-	0	0
	Forsikringsydelse	-	-	-182	-198
	Risikooverskud/-underskud	-	-	-5	-5
	Kontorente	-	-	68	73
	Overførsel af opsparingssikring mv.	-	-	-36	-39
	Retrospektive hensættelser, i alt ultimo	-	-	1.838	1.987
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	-	-	660	668
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	-	-	143	129
	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt ultimo	-	-	2.641	2.785
	Fortjenstmargen ultimo	-	-	0	0
	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter, i alt ultimo	-	-	2.641	2.785

§ Anvendt regnskabspraksis

Livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter opgøres som bedste skøn for nutidsværdien af de fremtidige ind- og udbetalinger, som er knyttet til de indgåede forsikringsaftaler. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i en deterministisk metode med anvendelse af en risikofri rentekurve uden volatilitetsjustering, som offentliggøres af EIOPA, samt bedste skøn for levetider, invalidehyppigheder samt frekvensen for genkøb og præmieophør.

Livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter består af garanterede ydelser, kollektivt og individuelt bonuspotentiale samt

en risikomargen. Garanterede ydelser udgør nutidsværdien af henholdsvis de ydelser, der er garanteret medlemmet i henhold til kontrakten, de forventede omkostninger og pensionsafkastskat.

Kollektivt bonuspotentiale er den del af medlemmernes bonusret, der ikke er fordelt til de enkelte forsikringer.

Individuelt bonuspotentiale er den del af medlemmernes bonusret, der er fordelt til de enkelte forsikringer.

Noter

NOTE

22 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at de individuelle bonus-potentialer er negative pr. forsikret.

Risikomargen er det beløb, som må forventes at skulle betales til en erhverver af forsikringsbestanden, for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden af pensionsordninger afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Ved beregning af risikomargen følges Solvens II-standardmodellen ved hjælp af en tilnærmelse til de fremtidige solvenskapitalkrav tilbagediskonteret med den anvendte rentekurve og en kapitalomkostningsrate på 6 pct.

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.

Der indregnes ikke fortjenstmargen i de forsikringsmæssige hensættelser, idet risikoforrentningen, som betales til egenkapitalen, afspejler den risiko, som egenkapitalen løber, og idet medlemmernes betaling ikke indeholder andele, som modsvarer forventet fremtidig fortjeneste.

! Regnskabsmæssige skøn

Til opgørelsen af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter for gennemsnitsrenteprodukter benyttes en række aktuariemæssige beregninger, som baseres på forudsætninger om dødelighed og invaliditet mv. For livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter er de forventede fremtidige ydelser baseret på

blandt andet forventninger til den fremtidige dødelighed. Disse forventninger er til dels baseret på Finanstilsynets benchmark. Derfor benyttes den modeldødelighed, som fremkommer ved statistisk test af PensionDanmarks dødelighed op mod Finanstilsynets benchmark.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter er der – ud over den observerede levetid i dag – forudsat en forøgelse af levetiden fremover. Disse fremtidige forbedringer i levetiden er opgjort i Finanstilsynets benchmark, som anvendes direkte ved beregningerne af livsforsikringshensættelserne.

Modeldødeligheden er opdateret i 2024 på baggrund af Finanstilsynets opdaterede benchmark og data for PensionDanmarks bestand.

Forpligtelserne er derudover påvirket af diskonteringsrenten, som anvendes. PensionDanmark anvender den af EIOPA offentliggjorte rentekurve uden volatilitetsjustering.

NOTE

22 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Risiko margin	Individuelt bonuspotentiale	Kollektivt bonuspotentiale	Livsforsikringshensættelser i alt
Ultimo året					
1,50	511	-	1	35	547
2,50	333	-	0	97	430
2,50 uden ret til bonus	193	11	-	-	205
4,25	1.376	73	-	11	1.460
I alt	2.414	84	1	143	2.641
Primo året					
1,50	598	-	1	37	636
2,50	347	-	0	87	434
2,50 uden ret til bonus	228	11	-	-	239
4,25	1.416	54	-	5	1.475
I alt	2.588	65	1	129	2.785

NOTE

22 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Grundlagsrente	Særlige vilkår	Forretning af kundemidler før skat Pct.	Afkastprocent	Bonusgrad Pct.
1,5	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 1,5 pct.	2,8	3,9	7,0
2,5	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 2,5 pct.	3,3	4,2	38,4
2,5 uden ret til bonus	Ydelsen er et lønafhængigt pensionstilsagn	-	-	-
4,25	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 4,25 pct.	4,5	5,3	0,0

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter				
	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	-	-	302.712	277.798
	Fortjenstmargen, primo	-	-	0	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	-	-	302.712	277.798
	Bruttopræmier	-	-	14.590	13.655
	Stykomkostninger	-	-	-265	-247
	Forsikringsydelse	-	-	-12.005	-10.924
	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	-	-	24.388	21.283
	Overførsler til opsparingskring mv.	-	-	1.427	983
	Overførsel fra egenkapital	-	-	0	165
	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo	-	-	330.848	302.712
	Fortjenstmargen ultimo	-	-	0	0
	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo	-	-	330.848	302.712
	Forrentning af kundemidler efter skat (pct.)	-	-	9,7	9,0

Markedsrentekontrakter er tegnet uden garanti og forrentes med markedsafkast.

§ Anvendt regnskabspraksis

For markedsrenteprodukter opgøres livsforsikringshensættelserne til dagsværdi med udgangspunkt i den enkelte forsikringsandel af de modsvarende aktiver.

NOTE					
23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter (fortsat)				
		Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast Pct.	Risiko	
	År til pension				De ovenstående risikotal er baseret på det enkelte produkts udsving i månedlige afkast tre år tilbage. Udsvingene er oversat til en skala fra 1 til 7. Produkter med de laveste udsving i afkast har værdien 1, og produkter med de højeste udsving i afkast har værdien 7.
	Livrente – høj risiko				
	30 år	0,0	13,1	5,25	
	15 år	0,0	12,5	4,75	
	5 år	0,0	10,3	4,50	
	5 år efter	0,0	8,3	4,25	
	Livrente – middel risiko				
	30 år	0,6	10,7	4,75	
	15 år	1,6	10,4	4,50	Antal år til pensionering er opgjort ud fra en pensionsalder på 67 år. Risikoen er opgjort ud fra den af regnskabsbeendtgørelsen fastsatte skala. Denne skala er forskellig fra det brancheinitiativ om risiko fra F&P, som PensionDanmark følger, og risiko kan derfor ikke sammenlignes på tværs af de to metoder.
	5 år	1,8	8,8	4,50	
	5 år efter	0,6	6,9	3,75	
	Livrente – lav risiko				
	30 år	0,0	7,8	4,50	
	15 år	0,0	7,5	4,25	
	5 år	0,0	6,9	4,25	
	5 år efter	0,0	5,9	3,75	
	Ratepension og aldersopsparring – høj risiko				
	30 år	0,0	13,1	5,25	
	15 år	0,0	12,5	4,75	
	5 år	0,0	10,2	4,50	
	5 år efter	0,0	8,4	4,25	
	Ratepension og aldersopsparring – middel risiko				
	30 år	0,6	10,7	4,75	
	15 år	1,3	10,4	4,50	
	5 år	1,4	8,9	4,50	
	5 år efter	0,2	6,5	3,75	
	Ratepension og aldersopsparring – lav risiko				
	30 år	0,0	7,8	4,50	
	15 år	0,0	7,5	4,25	
	5 år	0,0	6,9	4,25	
	5 år efter	0,0	5,8	3,75	

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
24	Ændring i livsforsikringshensættelser				
	Ændring i gruppelevhensættelser	-	-	-248	140
	Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	-	-	-143	-117
	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	-	-	28.136	24.781
	Ændring i livsforsikringshensættelser, i alt	-	-	27.745	24.805

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
25	Aktiekapital				
	Nominel værdi af aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	10.424	10.424	10.424	10.424
	Nominel værdi af aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	2.225	2.225	2.225	2.225

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
26	Kapitalgrundlag				
	Aktiekapital	13	13	13	13
	Overskudskapital	5.684	5.219	5.684	5.219
	Udskudte skatteaktiver	-	-	305	316
	Afstemningsreserve	-	-	900	561
	Basiskapitalgrundlag	5.697	5.231	6.903	6.108
	Andel af skatteaktiv, der ikke kan dække solvenskapitalkrav	-	-	13	59
	Anerkendt basiskapital til rådighed for solvenskapitalkrav	5.697	5.231	6.890	6.049

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
26	Kapitalgrundlag (fortsat)				

§ Anvendt regnskabspraksis

PensionDanmarks kapitalgrundlag består af de i tabellen angivne kapitalelementer hørende til Solvens-II balancen i henhold til bekendtgørelse nr. 620 af 1. juni 2017 om kapitalgrundlag for gruppe 1-forsikringssselskaber og solvens II-lovgivningen. Aktie- og Overskudskapital svarer på regnskabsbasis til aktiekapital og overført overskud, der tilsammen danner egenkapitalen, og udskudte skatteaktiver altid opgøres på regnskabsværdi. Afstemningsreserven beregnes i henhold til Solvens II-lovgivning og har til formål at opsamle forskellen i værdiansættelse af aktiver og passiver fra regnskabs- til solvensbasis, særligt differencen mellem regnskabsforsikringsmæssige hensættelser og solvensens bedste skøn og risikomargen, de såkaldte Technical Provisions.

I løbet af 2024 er der foretaget en mindre ændring til opgørelsen af basiskapital. Ændringen vedrører klassificering af det udskudte skatteaktiv som tier 3 basiskapital. Ændringen i opgørelsen for 2024 er også implementeret i sammenligningstallene for 2023.

For 2023 betyder den ændrede opgørelse en nedsættelse af basiskapitalen til dækning af solvenskapitalkravet på 43 mio. kr. i følge reglerne for tier 3 kapital, i forhold til tallet angivet i årsrapporten for 2023.

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
27	Udlæg fra egenkapitalen				
	Udlæg vedrørende bestande med ydelsesgarantier	-	-	-	-

§ Anvendt regnskabspraksis

Alle udlæg tilbageføres til egenkapitalen, i det omfang det kollektive bonuspotentiale giver mulighed herfor.

Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
28	Immaterielle og materielle aktiver				
	Domicilejendomme				
	Kostpris primo	-	-	575	565
	Tilgang i året	-	-	1	10
	Kostpris ultimo	-	-	576	575
	Afskrivninger primo	-	-	-41	-37
	Årets afskrivninger	-	-	-3	-4
	Afskrivninger ultimo	-	-	-44	-41
	Dagsværdiregulering primo	-	-	1	65
	Årets dagsværdiregulering	-	-	53	-64
	Dagsværdiregulering ultimo	-	-	54	1
	Domicilejendomme ultimo	-	-	586	534
	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi	-	-	3,88	4,13

§ Anvendt regnskabspraksis

Domicilejendomme

Domicilejendomme værdiansættes til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet.

Stigningen i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst, med mindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Et fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, med mindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Værdireguleringer på domicilejendomme indgår som en del af det afkast, der tilskrives medlemmerne.

Domicilejendomme afskrives lineært baseret på en skønnet brugstid på 50 år og en forventet scrapværdi.

Immaterielle aktiver

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og/eller anvendelsesmuligheder i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende projektet, indregnes som et immaterielt anlægsaktiv, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for den fremtidige nytteværdi. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives lineært over den forventede brugstid som typisk er tre til ti år.

NOTE

28 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

Aktivernes brugstid og scrapværdi vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Materielle aktiver

Driftsmidler måles ved første indregning til kostpris, som omfatter anskaffelsessummen og omkostninger direkte til knyttet anskaffelsen.

Efterfølgende måles driftsmidler til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede brugstid på typisk tre år.

Andre materielle anlægsaktiver, der ikke besiddes til eget brug, måles til omvurderet værdi.

Aktivernes brugstid og scrapværdi vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Værdiforringelse

For både immaterielle og materielle anlægsaktiver foretages årligt en vurdering af, hvorvidt der foreligger indikationer på værdiforringelse. Såfremt der foreligger indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstests af enkelte aktiver. I givet fald foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris og kapitalværdi.

Noter: Øvrige aktiver og forpligtelser

NOTE

29 Tilgodehavender

§ Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender måles efter første indregning til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse.

NOTE

30 Andre periodeafgrænsningsposter

§ Anvendt regnskabspraksis

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Posterne måles til amortiseret kostpris, der normalt svarer til den pålydende værdi.

NOTE

Anden gæld

31

§ Anvendt regnskabspraksis

Øvrige gældsposter, der i al væsentlighed består af uafviklede fondshandler, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indgår i andre finansielle investeringsaktiviteter, hvis dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten Anden gæld.

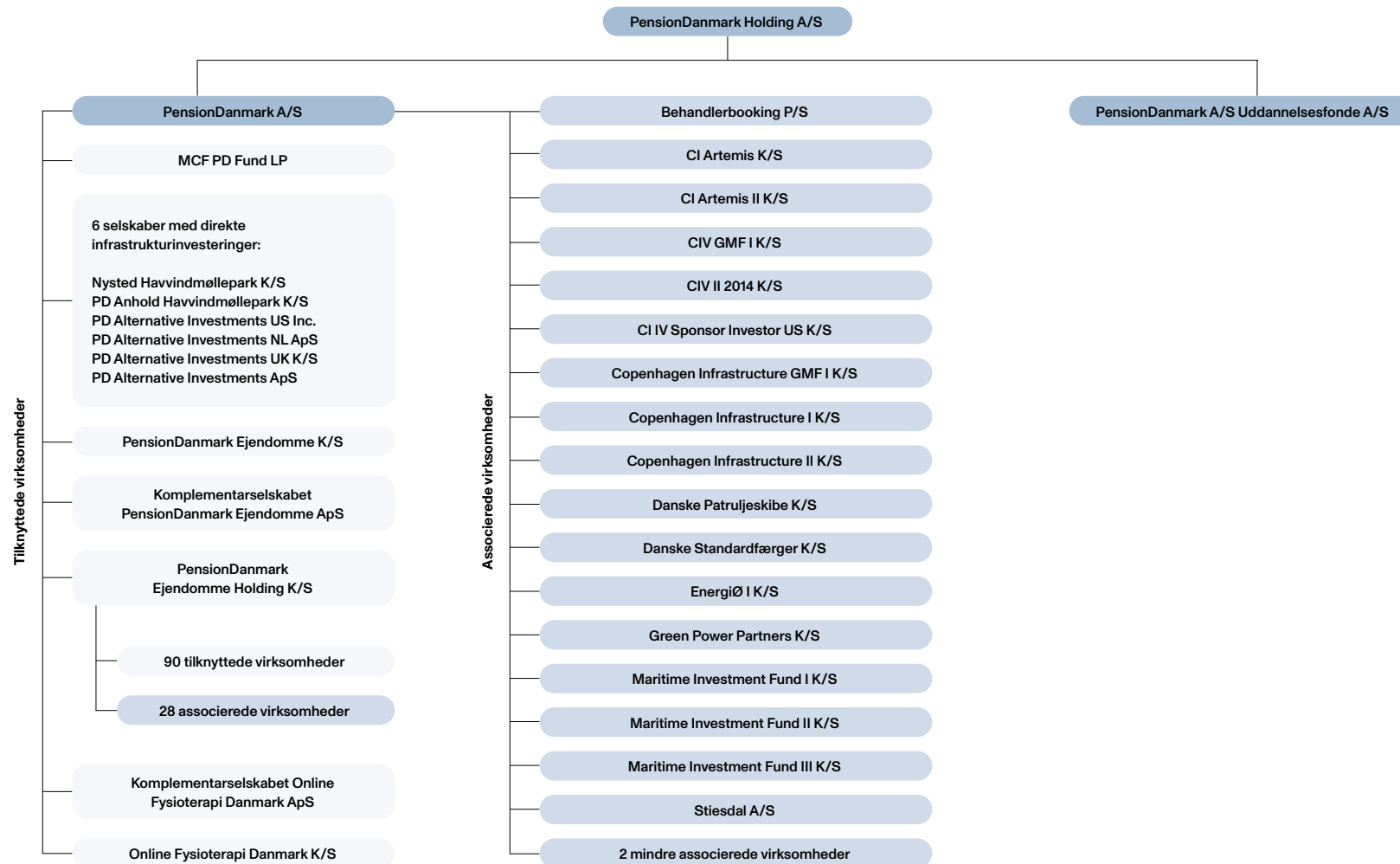
NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
32	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser				
	Sikkerhedsstillelse				
	Obligationer solgt som led i repoforretninger og indregnet i balancen	-	-	4.979	5.745
	Aktiver deponeret til sikkerhed for afledte finansielle instrumenter	-	-	5.670	763
	Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme				
	Den resterende momsreguleringsforpligtelse udgør	-	-	2.605	3.047
	Eventualforpligtelser				
	Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser	-	-	43.501	40.960
	Vedrører endnu ikke trukne tilsagn til Equity-, infrastruktur- og ejendomsfonde og forventes trukket inden for tre til fem år.				
	PensionDanmark A/S hæfter som selvskyldnerkautionist for betalingsforpligtelser i investeringrelaterede joint ventures	-	-	-	150
	Kautionen udgør maksimalt.				
	PensionDanmark A/S indestår over for en række entreprenører for betaling i henhold til entrepriscontrakter. Restforpligtelserne udgør	-	-	2.153	3.379

For oplysninger om registrerede aktiver henvises til note 20, og for oplysninger om finansielle afledte instrumenter henvises til note 17.

PensionDanmark-koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse retssager. De verserende retssager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

§ Anvendt regnskabspraksis

Forpligtelser vedrører tilsagn om investeringer og kontraktlige forhold og uopsigelig lejeperiode for gældende aftaler. Endvidere oplyses indeståelser mv. over for joint venture og ejendomscontrakter.



Noter

NOTE	MIO. KR.	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2024	2023	2024	2023
34	Nærtstående parter				
	PensionDanmark Holding A/S er det ultimative moderselskab i PensionDanmark-koncernen.				
	Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markeds-baserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Koncernens it-drift og -udvikling, personaleadministration, intern revision mv. varetages af PensionDanmark A/S. Der henvises til note 15 for en oversigt over koncernens tilknyttede og associerede virksomheder.				
	Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder udøver almindelige investeringsaktiviteter, og der er derfor løbende kapitalindsud og -udtræk i virksomhederne, som foretages af PensionDanmark A/S				
	Herudover er der ikke transaktioner med associerede virksomheder.				
	Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem nærtstående parter:				
	Moderselskab				
	Administrative ydelser	0	0	-	-
	Renteomkostninger	0	0	-	-
	Associerede virksomheder				
	Administrative ydelser	-	-	-	-
	Renteindtægter	-	-	3	26
	Renteudgifter	-	-	-251	-220

For tilknyttede virksomheder og associerede selskaber henvises til oversigten i note 15.

Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår selskabets hjemmeside. Der henvises til pensiondanmark.com/om-os/rapporter-om-aflojning/

NOTE	35 Bestyrelsen		
	Medlemmer	Andre ledelseshverv	
	Henning Overgaard (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1971 Medlem af bestyrelsen siden 2022, bestyrelsesformand siden 2023	PensionDanmark A/S AKF Holding A/S Evida Holding A/S Arbejderbevægelsens Erhvervsråd Arbejdernes Landsbank	Bestyrelsesformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
	Lars Sandahl Sørensen (næstformand) Adm. direktør, DI Født 1963 Medlem af bestyrelsen siden 2019, bestyrelsesnæstformand siden 2023	PensionDanmark A/S A/S af 3. juni 1986 ATP Lønmodtagernes Garantifond Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede Seniorpensionenheden Københavns Lufthavne A/S	Næstformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
	Søren Steen Andersen Borgmester, Assens Kommune Født 1971 Medlem af bestyrelsen siden 2023	PensionDanmark A/S Bryggeriet Vestfyens Fond Center for Landdistriktsforskning – SDU Den Sociale Investeringsfond Erhvervsarhus Fyn Energi Fyns Almene Fond Udvikling Assens	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
	Allan Busk Gruppeformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2023	PensionDanmark A/S Promilleafgiftsfonden for landbrug	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
	Lydia Callesen Gruppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1967 Medlem af bestyrelsen siden 2019	PensionDanmark A/S Sampension, kundegruppe for statsansatte Forhandlingsfællesskabet Tænketank / Brundtland	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem

Noter

NOTE

35 Bestyrelsen (fortsat)

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Troels Blicher Danielsen Adm. direktør, TEKNIQ Født 1976 Medlem af bestyrelsen siden 2020	PensionDanmark A/S Danpilot Pension for Funktionærer TEKNIQ Kvalitet	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Claus von Elling Gruppenformand, 3F Byggegruppen Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2019	PensionDanmark A/S Danske Byggefag Rørvig Centret A/S Teknologisk Institut Sund & Bælt Holding A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
John Frederiksen Gruppenformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1960 Medlem af bestyrelsen siden 2022	PensionDanmark A/S Hotel- og Restauranterhvervets Ferieboligfond	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
Birgitte Søgaard Holm Født 1971 Indtrådt i bestyrelsen 7. februar 2025	PensionDanmark A/S	Bestyrelsesmedlem
Peter Engberg Jensen Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 2014	PensionDanmark A/S Aborethusene A/S Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og 100 pct. ejet datterselskab Den Sociale Kapitalfond 15. juni Fonden 15. JF Invest A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
Gert Rinaldo Jonassen Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1959 Medlem af bestyrelsen siden 2013	PensionDanmark A/S Ejendomsselskabet Sluseholmen A/S Vestjysk Bank A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand
Camilla Khokhar Vicedirektør, DI Født 1974 Medlem af bestyrelsen siden 2021	PensionDanmark A/S Fehmarnbelt, Business Council	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand

NOTE

35 Bestyrelsen (fortsat)

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Brian Mikkelsen Adm. direktør, Dansk Erhverv Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2018	PensionDanmark A/S Kraks Fond Ove K. Invest A/S ATP	Bestyrelsesmedlem Næstformand Næstformand Bestyrelsesmedlem
John Nielsen Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2018	PensionDanmark A/S SUN – Service og Tjenestebbranchens Union i Norden CO-Søfart	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem
Henrik Werner Petersen Forbundsformand, Blik- og Rørarbejderforbundet Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2021	PensionDanmark A/S Blik Holding A/S Fonden for LO-skolen Konventum	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand
Jan Villadsen Gruppenformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2007	PensionDanmark A/S Dansk FolkeFerie Fonden DFF-Fonden Mellieha Holiday Centre (MHC) Playa Atlantico SA (AHC) Chaufførernes Stiftelse	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Benny Yssing Forbundsformand, Dansk EI-Forbund Født 1969 Medlem af bestyrelsen siden 2023	PensionDanmark A/S	Bestyrelsesmedlem

Noter

NOTE

36 Direktion og daglig ledelse

Direktion

Adm. direktør Peter Stensgaard Mørch

Cand.scient.pol.
Født 1975
Ansæt i PensionDanmark siden 15. august 2023

Andre ledelseshverv

Koncerninterne selskaber:

Medlem af bestyrelsen for:
75 × 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme
3 × 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv.
Komplementarselskabet Online Fysioterapi Danmark ApS.

Medlem af bestyrelsen for:

Copenhagen Energy Islands ApS
Forsikring & Pension
Net Zero Asset Owner Alliance (Steering Group)
SAS AB - Scandinavian Airlines
Vega rec ApS

Direktør Claus Stampe

Cand.oceon
Født 1961
Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2003

Koncerninterne selskaber:

Medlem af bestyrelsen for:
75 × 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme
3 × 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv.
Komplementarselskabet Online Fysioterapi Danmark ApS

Medlem af investeringskomitéen for:

Copenhagen Infrastructure I K/S
Copenhagen Infrastructure II K/S
Copenhagen Infrastructure III K/S
Copenhagen Infrastructure IV K/S
CI Artemis K/S
CI Artemis II K/S
Copenhagen Infrastructure New Markets Fund I K/S
Copenhagen Infrastructure ETF I K/S

NOTE MIO. KR.

37 Hovedtal

	2024	2023	2022	2021	2020
Præmier	16.495	15.447	14.875	14.373	13.791
Forsikringsydelse	-13.170	-12.022	-11.159	-9.474	-7.159
Investeringsafkast	29.523	23.033	-17.955	36.412	16.091
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-255	-256	-240	-259	-232
Forsikringsteknisk resultat	-34	50	129	-79	-94
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	5	-22	-3	-35	-30
Årets resultat	467	349	-148	270	121
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	336.512	308.773	283.838	298.030	262.698
Egenkapital, i alt	5.762	5.298	4.950	5.085	4.774
Aktiver, i alt	361.294	326.094	305.590	322.629	287.290

§ Anvendt regnskabspraksis

Selskabets hovedtal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser.

Noter

NOTE	MIO. KR.	2024	2023	2022	2021	2020
38	Nøgletal					
	Afkastnøgletal					
	Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	9,5	8,0	-5,7	14,0	6,4
	Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	6,0	7,6	-13,8	1,4	4,5
	Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,25	4,25	4,75	4,50	4,50
	Omkostnings- og resultatnøgletal					
	Omkostningsprocent af hensættelser	0,08	0,08	0,09	0,10	0,10
	Omkostninger i kr. pr. forsikret*	280	285	272	303	279
	Forretningsnøgletal					
	Egenkapitalforrentning efter skat	8,5	6,8	-3,0	5,5	2,3

§ Anvendt regnskabspraksis

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

*Nøgletallet viser PensionDanmarks gennemsnitlige omkostninger pr. medlem opgjort efter en regnskabsteknisk metode. Nøgletallet er ikke udtryk for, hvad det enkelte medlem betaler af omkostninger.

Påtegninger



Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2024 for PensionDanmark Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om forsikringsvirksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2024. 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 overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. februar 2025

Direktion	Peter Stensgaard Mørch Adm. direktør	Claus Stampe Direktør	
Bestyrelse	Henning Overgaard Formand	Lars Sandahl Sørensen Næstformand	
	Søren Steen Andersen	Allan Busk	Lydia Callesen
	Troels Blicher Danielsen	Claus von Elling	John Frederiksen
	Birgitte Søgaard Holm	Peter Engberg Jensen	Gert Rinaldo Jonassen
	Camilla Khokhar	Brian Mikkelsen	John Nielsen
	Henrik Werner Petersen	Jan Villadsen	Benny Yssing

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapital ejerne i PensionDanmark Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PensionDanmark Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024 i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne").

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for PensionDanmark Holding A/S den 21. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 8 år frem til og med regnskabsåret 2024.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2024. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne.

Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Koncernens hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 337 mia. kr. pr. 31. december 2024 (309 mia. kr. pr. 31. december 2023). Heraf udgør livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter 331 mia. kr., livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter 3 mia. kr. og gruppelevhensættelser 3 mia. kr.

Måling af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter samt gruppelevhensættelser involverer ledelsesmæssige skøn, der i væsentligt omfang påvirker den regnskabsmæssige værdi.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter sandsynligheder for invaliditet og dødelighed samt fremtidige udbetalinger på indtrufne skader vedrørende indeværende og tidligere år relateret til gruppelevhensættelser.

Livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter er tegnet uden garantier. Vi anser ikke måling af disse hensættelser for omfattet af betydelige risici for fejlinformation, ud over risici relateret til måling af uoterede investeringer.

Vi henviser til ledelsens beskrivelser af koncernens risici samt usikkerheder og skøn i forbindelse med måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i koncernregnskabets note 21, 22 og 23.

Howdan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger, der er udført i samarbejde med vores aktuaruddannede medarbejdere, har blandt andet omfattet følgende:

- Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller samt i processer for fastlæggelse af forudsætninger, indsamling af data og anvendelse af analyser
- Sammenholdelse af anvendte forudsætninger for invaliditets- og dødelighedsintensiteter, reaktiveringsforudsætninger, genkøbs-sandsynligheder, fremtidige cast flow fra indtægter og omkostninger samt forventninger til fremtidige udbetalinger på indtrufne skader i forhold til historiske data, tendenser og markedspraksis
- Sammenholdelse af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder
- Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed samt stikprøvevis gennemgang af aktuarmæssige beregninger og modeller
- Analytiske handlinger i form af vurdering af udviklingen i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i forhold til sidste år samt i forhold til udviklingen i branchestandarder og markedspraksis.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende hensættelsernes risici og usikkerheder opfylder de relevante regnskabsregler.

Måling af uoterede investeringer

Koncernens uoterede investeringer udgør 110 mia. kr. pr. 31. december 2024 (101 mia. kr. pr. 31. december 2023) og omfatter blandt andet investeringer i ejendomme, infrastrukturaktiver, aktier og udlån samt fonde og kapitalandele i tilknyttede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver.

Vi har vurderet, at målingen af unoterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, da målingen indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn og valg, herunder:

- Valg af værdiansættelsesmetoder, modeller og benchmarks
- Fastlæggelse af forventede fremtidige pengestrømme
- Fastsættelse af afkastkrav, herunder investeringsspecifikke risikotillæg.

Ændringerne i valg af metoder eller ledelsesmæssige skøn kan have væsentlig indvirkning på målingen af unoterede investeringer.

Vi henviser til ledelsens specifikationer og beskrivelser af unoterede investeringer i note 13.

Howdan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandling har blandt andet omfattet følgende:

- Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller for måling af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger
- Sammenholdelse af de anvendte metoder og modeller med anerkendt markedspraksis
- Sammenholdelse af væsentlige forudsætninger for fremtidige pengestrømme med historiske pengestrømme
- Sammenholdelse af fastlagte afkastkrav med relevante benchmarkdata
- Afstemning af værdier til modtagne rapporteringer fra eksterne forvaltere af unoterede investeringer.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende investeringernes risici og fastlæggelse af centrale forudsætninger for målingen opfylder de relevante regnskabsregler.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores videns opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med den relevante lovgivnings krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift,

medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

• Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

• Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

København, den 21. februar 2025
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Allan Lunde Pedersen
statsaut. revisor
mne34495

Berk Akbay
statsaut. revisor
mne50155

