



PensionDanmark

ÅRSRAPPORT

2022

Indhold

Ledelsesberetning **5**

Beretning fra den administrerende direktør	6
2022 i tal	8
Hovedtal og overblik	10
ESG-nøgletal i årsregnskabet	12
Forretningsmodel og strategi	14
Medlemmer og produkter	16
Investeringer	22
Risiko og solvens	34
Organisation	38
Regnskab i hovedtræk	40
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	41

Årsregnskab **43**

Resultat- og totalindkomstopgørelse	45
Balance	46
Egenkapitalopgørelse	48
Noteoversigt	49

Påtegninger **96**

Ledelsens påtegning	98
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	99

Anders og Karsten lægger tag for Byens Tag og Facader og er medlemmer i PensionDanmark



Trykt: I Danmark i 2023 af GSB Grafisk, et miljøcertificeret trykkeri

Papir: MultiDesign Original White

Fotos: Ursula Bach, Jakob Boserup

Omslag: Evangeline er medlem af PensionDanmark og vasker tekstiler for Elis



Ledelsesberetning

Marian fra Alliance+ får gulvet til at skinne i Operaen

Gode resultater i et kriseår

2023 markerer 30-års jubilæet for de første indbetalinger til PensionDanmark. I januar 1993 modtog vi 54 mio. kr. i samlede indbetalinger. I dag modtager vi 1.500 mio. kr. om måneden for 416.000 aktive medlemmer og er vokset drastisk i både medlemstal og pensionsformue. Og vigtigst af alt: Pensionsudbetalingen er i dag et solidt supplement til pensionisternes hverdag.

Jubilæet kommer efter et skelsættende 2022. Der er et før og et efter Ruslands invasion af Ukraine. I PensionDanmark har vi omstillet os til den nye virkelighed. Vi har afhændet alle russiske investeringer, tilbudt medlemmer med relationer til Ukraine psykologhjælp og intensiveret vores fokus på grønne investeringer, der skal gøre Danmark og Europa uafhængige af russisk energi. Samtidig har vi meldt os parate til aktivt at investere i forsvaret, som et bredt flertal i Folketinget har lagt op til med et nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik.

Krigen har medført knaphed på energi og fødevarer og sammen med de forsinkelser i forsyningskæderne, som corona har forårsaget, har de sammenhængende kriser udløst historisk høj inflation. Det afspejlede sig også i finansmarkederne, hvor 2022 blev et af de sjældne år med negativt afkast. Medlemmer under 46 år fik et afkast på -6,5 pct., mens medlemmer på 67 år fik et afkast på -4,3 pct. Afkastene placerer PensionDanmark bedst blandt de danske pensionselskaber – takket være en vellykket investeringsstrategi med stor vægt på grøn infrastruktur og aktiv styring af renterisiko.

Set over de seneste fem år er det gennemsnitlige årlige afkast for PensionDanmarks alderspuljer positivt med mellem 4 og 6 pct. Så selvom det går både op og ned, så går det på den lange bane op, når man investerer med ansvarlighed og risikospredning. Sidst i 2022 fik PensionDanmarks pensionister en meddelelse om positiv regulering af deres pensionsudbetalinger pr. 1. januar 2023 på gennemsnitligt 3,8 pct. Vi regulerer hvert år udbetalingerne til vores pensionister. Reguleringen afspejler det enkelte medlems afkast, valg af opsparingsformer og den udjævningsmekanis-

me, der er tilknyttet udbetalingerne på medlemmernes livsvarige pensioner. Det giver gode muligheder for, at udbetalingerne fastholder deres købekraft gennem pensionisttilværelsen.

2022 blev i Danmark et valgår med sundhed og mangel på arbejdskraft som to af de store temaer. Det passer godt med PensionDanmarks prioriteringer. Vi har også i år haft høj aktivitet i vores sundhedsordning med fysioterapi, kiropraktik og Hurtig Diagnose, og også de nye – og meget populære – online tjenester, hvor medlemmerne nemt og hurtigt kan få en konsultation med en læge eller psykolog. Det er også dokumenteret, at vores arbejde med efteruddannelse til medlemmerne med automatisering og digitalt overblik har løftet anvendelsen af vores uddannelses-tilbud, så vores medlemmer får de nødvendige kompetencer til fremtiden. Tilgængelighed og innovation. Det er PensionDanmark-måden.

Snart kan medlemmerne også få glæde af et helt ny og endnu mere brugervenligt design på pension.dk. En stadig vigtigere adgang til pensionsordningen, der fylder mere og mere i medlemmernes hverdag, og som skaber endnu bedre forudsætninger for at hjælpe medlemmerne til et sundt og langt arbejdsliv og en økonomisk tryk alderdom. Således blev antal log-in på pension.dk 2,4 mio. i 2022, hvilket er 26 pct. mere end i 2021.

Samfundsansvar står højt på dagsordenen i PensionDanmark. I mange år har vi været med i udviklingen af investeringsløsninger på klimaområdet gennem investeringer i vedvarende energi og bæredygtigt byggeri. I 2022 er rejsen ind i næste generation af vedvarende energiprojekter fortsat med Copenhagen Infrastructure Partners forslag om etablering af en brint-ø i Nordsøen. Nordsøtopmødet i Esbjerg og Østersøtopmødet på Marienborg har understreget nødvendigheden af øget hastighed i implementeringen af mere vedvarende energi. Omfanget af PensionDanmarks grønne investeringer beløb sig ved udgangen af 2022 til knap 35 mia. kr., heraf 14,3 mia. kr. i grøn infrastruktur. Der er allerede givet tilsagn om investeringer på yderligere 22 mia. kr. frem mod 2030 svarende



PensionDanmarks adm. direktør Torben Möger Pedersen

til en forøgelse på over 60 pct. fra det nuværende niveau. Vores medlemmer har således en kæmpe aktie i den grønne omstilling.

2022 har også været et år med fokus på biodiversitet. PensionDanmark udkom tidligere på året med vores første strategi for biodiversitet, der med en række indsatsområder skal opnå og dokumentere resultater til fordel for biodiversitet ved udviklingen af blandt andet byområder. Derfor offentliggør vi i år en særskilt årsrapport med fokus på biodiversitet. Vi har tilsluttet os internationale tilsagn fra UNEP og UNEPFI for den globale finansielle sektor, som understreger behovet for obligatoriske krav for transnationale virksomheder og finansielle institutioner om at opgøre og offentliggøre deres indvirkning og afhængigheder i forhold til biodiversitet inden 2030. Der er behov for ambitiøse mål, klare mandater, obligatoriske krav og fælles rammer, hvis tabet af biodiversitet skal standses og vendes. Høje ambitioner på biodiversitet er ikke alene afgørende for verden, det vil også skabe

merværdi for vores investeringer. "Do good and do well".

2022 gav også anerkendelse af PensionDanmarks indsats i form af en række priser. PensionDanmark blev således tildelt "Årets Bæredygtighedspris 2022" af EjendomDanmark for at lykkes med at gå forrest og forene bæredygtighed, ansvarlighed og afkast inden for ejendomsinvesteringer. I starten af året vandt PensionDanmark også en international ejendomspris for vores værdiskabende strategi ved IPE Real Estate Awards. PensionDanmark blev ydermere anerkendt for vores indsats for ansvarlige investeringer med prisen som ESG/SRI Provider of the Year for at gøre social ansvarlighed til en forudsætning for vellykkede investeringer. Det er resultatet af en flot holdindsats fra alle PensionDanmarks kompetente og engagerede medarbejdere og en god inspiration til de kommende års indsats for at skabe mest mulig værdi for vores mange medlemmer – og samtidig give vores bidrag til at gøre verden bedre.

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør, PensionDanmark

2022 i tal



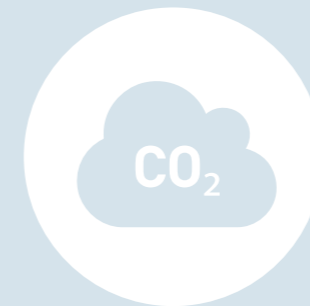
815.000
medlemmer

PensionDanmark har 416.000 aktive medlemmer ansat i 21.500 virksomheder, der indbetalte 15,2 mia. kr., og 56.000 alderspensionister, som får udbetalt pension hver måned resten af deres liv.



-6,5
pct. afkast for et typisk
45-årigt medlem

Sammenlignet med resten af pensionsbranchen, har PensionDanmark leveret det bedste afkast. Fra 2023 får pensionisterne i PensionDanmark forhøjet deres pension med i gennemsnit 3,8 pct.



6,6
ton CO₂/mio. kr.

Fra 2018 til 2022 reducerede vi vores samlede CO₂-aftryk fra 12,6 til 6,6.



71.000
har benyttet sundhedsordningen

Vores medlemmer har benyttet sundhedsordningen 527.000 gange fordelt på 488.000 fysioterapi- og kiropraktikbehandlinger, 17.000 Hurtig Diagnose-forløb og 22.000 konsultationer hos vores online læge og psykolog.



284
mia. kr. i pensionsopsparing

Medlemmernes opsparing er i de sidste fem år vokset fra 212 mia. kr. og er nu oppe på 284 mia. kr.



14,3
mia. kr. i grøn infrastruktur

PensionDanmark har siden 2010 investeret massivt i vedvarende energi og infrastruktur. I 2022 havde vi investeringer for 14,3 mia. kr., hvilket er en stigning på 18 pct. i forhold til 2021.



297
kr. pr. medlem årligt

Lave omkostninger giver større pension. PensionDanmark er blandt de mest omkostningseffektive pensionselskaber med en administrationsomkostning pr. medlem på omkring 300 kr. årligt.



2,4
mio. log-in på pension.dk

Medlemmerne benytter i stadig større omfang de digitale tilbud. Over 2,4 mio. log-in på pension.dk i 2022. For fem år siden var det 0,5 mio.

Hovedtal og overblik

2022 var præget af krigen i Ukraine, høj inflation, stigende renter og fald i aktie- og obligationskurser. Udviklingen i den globale økonomi påvirkede PensionDanmarks investeringsafkast negativt, men sammenlignet med resten af pensionsbranchen leverede PensionDanmark det bedste afkast i 2022. Til trods for årets negative investeringsafkast har PensionDanmarks pensionister fået forhøjet deres pensionsudbetalinger i 2023 fra PensionDanmark med i gennemsnit 3,8 pct.

- > Beskæftigelsen har i de fleste af de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, været relativt stabil og høj. Antallet af aktive medlemmer er steget med 15.000 til 416.000. Antallet af alderspensionister og medlemmer, der får udbetalt supplerende førtidspension, er steget fra 63.000 til 65.000.
- > De samlede indbetalinger steg fra 14,6 til 15,2 mia. kr.
- > Udbetalinger af pensioner og forsikringer til medlemmerne steg fra 4,5 til 5,2 mia. kr. Sammen med overførsler i forbindelse med jobskifte blev de samlede udbetalinger på 11,2 mia. kr.
- > Det samlede investeringsafkast blev på -18,0 mia. kr. og giver et negativt afkast på mellem 6,5 pct. (medlem under 46 år) og 4,3 pct. (67-årigt medlem).

- > Medlemmernes betaling for administration blev fastholdt på 297 kr. som følge af effektiv forsikringsadministration og digitalisering af stadig flere processer. De samlede omkostninger til forsikringsadministration faldt fra 266 til 247 mio. kr.
- > Medlemmerne benytter i udstrakt grad de digitale løsninger. I 2022 foretog medlemmerne over 2,4 mio. log-in på pension.dk, hvilket er en stigning på 26 pct. sammenlignet med 2021.
- > Den samlede balance er faldet fra 325,7 til 309,2 mia. kr. som følge af det negative investeringsafkast.
- > Medlemstilfredsheden ligger fortsat højt, ligesom PensionDanmark har nogle af branchens korteste ekspeditionstider.
- > I 2022 blev der i PensionDanmark Sundhedsordning gennemført 488.000 fysioterapi- og kiropraktikbehandlinger fordelt på 60.000 medlemmer – en stigning på 14 pct. i antal behandlinger i forhold til året før. 17.000 gange blev medlemmer hjulpet via Hurtig Diagnose. Det er en stigning på 37 pct. i forhold til 2021.
- > I efteråret 2021 blev sundhedsordningen udvidet med adgang til online psykolog som supplement til online læge, og i 2022 blev der foretaget 17.600 konsultationer i den nye ordning.

Hoved- og nøgletal

	2022	2021	2020	2019	2018
Indbetalinger, mia. kr. ¹	15,2	14,6	13,9	13,5	12,9
Udbetalinger, mia. kr.	11,2	9,5	7,2	7,5	8,2
Afkast af investeringsaktiver før skat, mia. kr.	-18,0	36,5	16,1	28,8	-3,2
Balance, mia. kr.	309,2	325,7	288,5	270,0	234,9
Egenkapital, mia. kr.	4,9	5,0	4,8	4,6	4,3
Administrationsomkostning, medlem, kr.	297	297	297	297	297
Antal medlemmer	815.100	799.200	765.300	752.500	732.000

¹ Inkl. indbetalinger vedrørende syge- og ulykkesforsikring.

Håret bliver stilet i salonen, hvor PensionDanmark medlemmet Frederikke er frisør



- > PensionDanmark er velkonsolideret og har en egenkapital på 4,9 mia. kr.
- > PensionDanmark tager et stort samfundsansvar.

Læs mere i Rapport om samfundsansvar 2022 på pensiondanmark.com



ESG-nøgletal i årsregnskabet



Kenneth, Rasmus og Michael er murere for Sandholt og Pedersen A/S

PensionDanmark begyndte arbejdet med klimareportering i 2019 og har siden 2020 offentliggjort ESG-nøgletal med udgangspunkt i vejledningen udarbejdet af FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen. Siden da er flere investeringsporteføljer, vejledninger og målsætninger for udvalgte ESG-nøgletal blevet inkluderet. PensionDanmark er den første finansielle virksomhed i Danmark, hvor ESG-nøgletallene er omfattet af revisionspåtegningen.

Formålet med den omfattende rapportering er for PensionDanmark at skabe transparens og at sikre det bedst mulige udgangspunkt for at synliggøre vores udvikling og indfri vores ambitioner som bæredygtig investor.

I 2022 blev PensionDanmarks klimaregnskab igen styrket og udvidet med nye nøgletal for både vores direkte (scope 1 og 2) og indirekte (scope 3) CO₂e-udledninger, jf. tabel vedrørende ESG-hoved- og nøgletalsoversigt.

ESG-nøgletallene viser blandt andet:

- > Øget dækning af emissionsberegninger for investeringsporteføljen: I 2022 har PensionDanmark igen udvidet CO₂-regnskabet til nu også at omfatte danske realkreditobligationer, der udgør godt 15 pct. af de samlede aktiver under forvaltning. Beregningerne dækker nu lidt under 80 pct. af investeringsporteføljen mod knap 60 pct. i 2021 og 50 pct. i 2020. De indirekte emissioner finansierede af PensionDanmarks investeringsaktiviteter står for langt hovedparten af den samlede CO₂-udledning (99,5 pct.).
- > Faldende klimaaftryk i PensionDanmarks investeringsportefølje: Det samlede CO₂-aftryk (ton-CO₂e/mio. kr.) af PensionDanmarks investeringer er siden 2018 faldet markant. I 2022 er aftrykket beregnet til 6,6 ton CO₂e/mio. kr., svarende til et fald på 4 pct. ift. foregående år. Dette skyldes primært fald i emissioner fra de børsnoterede aktier, som hovedsageligt kan tilskrives lavere allokering til sektorer med høje aftryk såsom industri og materialer. Samlet set er klimaaftrykket af børsnoterede aktier og obligationer 9,8 ton CO₂e/mio. kr. i 2022. Dermed er vi kun 7 pct. fra at indløse vores kortsigtede mål om at nå et aftryk på 9,1 ton CO₂e /mio. kr. inden 2025.

ESG-hoved- og nøgletalsoversigt, (uddrag)

Miljødata	Enhed	Målsætning					
		2025	2022	2021	2020	2019	2018
CO ₂ e, Scope 3, estimeret							
C1: Indkøb ¹	Ton	-	6.103	6.674	6.229	5.420	-
C2: Anlægsaktiver ¹	Ton	-	1.145	2.524	2.870	-	-
C5: Affald ¹	Ton	-	1,2	1,2	1,1	1,2	-
C6: Forretningsrelaterede rejser ¹	Ton	-	93,3	15,4	44,2	117,6	-
C7: Medarbejderpendling ²	Ton	-	126,8	122,5	112,7	-	-
C15: Investeringer	Ton	-	1.499.314	1.681.892	1.099.284	966.996	540.980
heraf børsnoterede aktier	Ton	-	528.084	727.640	529.224	536.994	540.980
heraf virksomhedsobligationer ¹	Ton	-	527.770	551.281	428.185	372.108	-
heraf realkreditobligationer ¹	Ton	-	107.104	123.724			
heraf Private Equity ¹	Ton	-	74.969	57.096	40.896	47.863	-
heraf Private Debt ¹	Ton	-	77.542	92.263	90.827	-	-
heraf ejendomme ¹	Ton	-	6.360	7.920	10.152	10.031	-
heraf infrastruktur ¹	Ton	-	177.485	121.968	-	-	-
CO ₂ e, Scope 3, i alt	Ton	-	1.506.783	1.691.229	1.108.541	972.535	540.980
Samlet CO ₂ -aftryk for investeringsporteføljen	Ton/mio. DKK	-	6,6	6,9	7,7	8,8	12,6
CO ₂ -besparelser ved ejerskab af grøn infrastruktur, estimeret ¹	Ton	>2.000.000	1.309.478	1.511.358	1.902.220	2.297.000	-
Sociale data							
Kønsdiversitet	Pct.	50	43,3	43,8	43,7	44,0	43,3
Lønforskelle mellem køn	Gange	-	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4
Betalte skatter	Mio. kr.	-	5.829	2.362	3.565	298	2.826
Governance-data							
Bestyrelsens kønsdiversitet	Pct.	30	22,2	27,8	23,5	23,5	18,8
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	Pct.	95	91	95	85	82	88

¹ Data til opgørelse af nøgletal har ikke været tilgængelige for alle år i femårsoversigten.

² Scope 2-nøgletal er rapporteret med ændret regnskabspraksis for alle år i femårsoversigten.

For uddybning og definitioner se note 38.

- > Emissionsberegninger for PensionDanmarks egen udledning udvides fortsat: I 2022 er vores ESG-data styrket yderligere gennem måling af anlægsaktivernes klimapåvirkning. Nye nøgletal medfører øget rapporteret udledning, men større gennemsigtighed bidrager også til bedre mulighed for at styre udviklingen og påvirke fremtiden.

Den lovpligtige redegørelse efter bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser §132 og §132 a findes i Rapport om samfundsansvar på pensiondanmark.com.



Forretningsmodel og strategi



Olga kører bus for Arriva og er medlem af PensionDanmark

PensionDanmarks mission er at hjælpe medlemmerne til et godt og langt arbejdsliv og en økonomisk tryk alderdom. Ud over opsparing til pension indeholder pensionsordningen et socialt sikkerhedsnet ved kritisk sygdom, dødsfald og behov for tidlig tilbagetrækning. Hertil kommer et omfattende program inden for sundhed og hjælp til efteruddannelse.

Investeringer skal sikre medlemmer en økonomisk tryk alderdom

PensionDanmarks opgave er at sikre medlemmerne et godt afkast efter skat og inflation af deres opsparing, så de sikres en god købekraft i de udbetalte alderspensioner. Medlemmernes opsparing investeres med en høj grad af risikospredning og i flere forskellige typer aktiver. Det giver medlemmerne afkast, som er mindre afhængige af, hvordan det går i verdensøkonomien, og i et år som 2022, med rentestigninger og betydelige kursfald på både obligationer og aktier, har strategien i høj grad medvirket til at beskytte medlemmernes opsparing mod store kurstab. Det

enkelte medlems opsparing investeres under hensyntagen til medlemmets alder, således at risikoen i den enkeltes portefølje reduceres i takt med, at medlemmet nærmer sig pensionsalderen.

Som investor lægger PensionDanmark stor vægt på at være ansvarlig og udøve aktivt ejerskab. Det indebærer, at PensionDanmark stiller høje krav til adfærd i de virksomheder, som medlemmernes opsparing er investeret i, ligesom der inden for infrastruktur og ejendomme stilles krav til høje standarder for bæredygtighed.

Forsikringer spænder socialt sikkerhedsnet ud

Pensionsordningen indeholder en række forsikringer, der sikrer medlemmerne og deres familier i tilfælde af dødsfald, førtidspensionering, seniorpensionering og kritisk sygdom. Alle overenskomstområder med pensionsindbetaling i PensionDanmark har desuden tilvalgt PensionDanmarks Sundhedsordning, der giver

adgang til et omfattende program for sundhedsfremmende initiativer. PensionDanmark administrerer også kompetenceudviklingsfonde for hovedparten af de overenskomstområder, hvis pensionsaftaler er i PensionDanmark. Tilbuddene inden for sundhed og efteruddannelse medvirker til at fastholde medlemmerne på arbejdsmarkedet.

Standarddækningerne skal være gennemtænkte, så medlemmerne er godt dækket og får deres opsparing forvaltet på bedste måde. Ønsker medlemmerne at tilpasse dækningerne, er der mulighed for det.

Medlemmerne i centrum

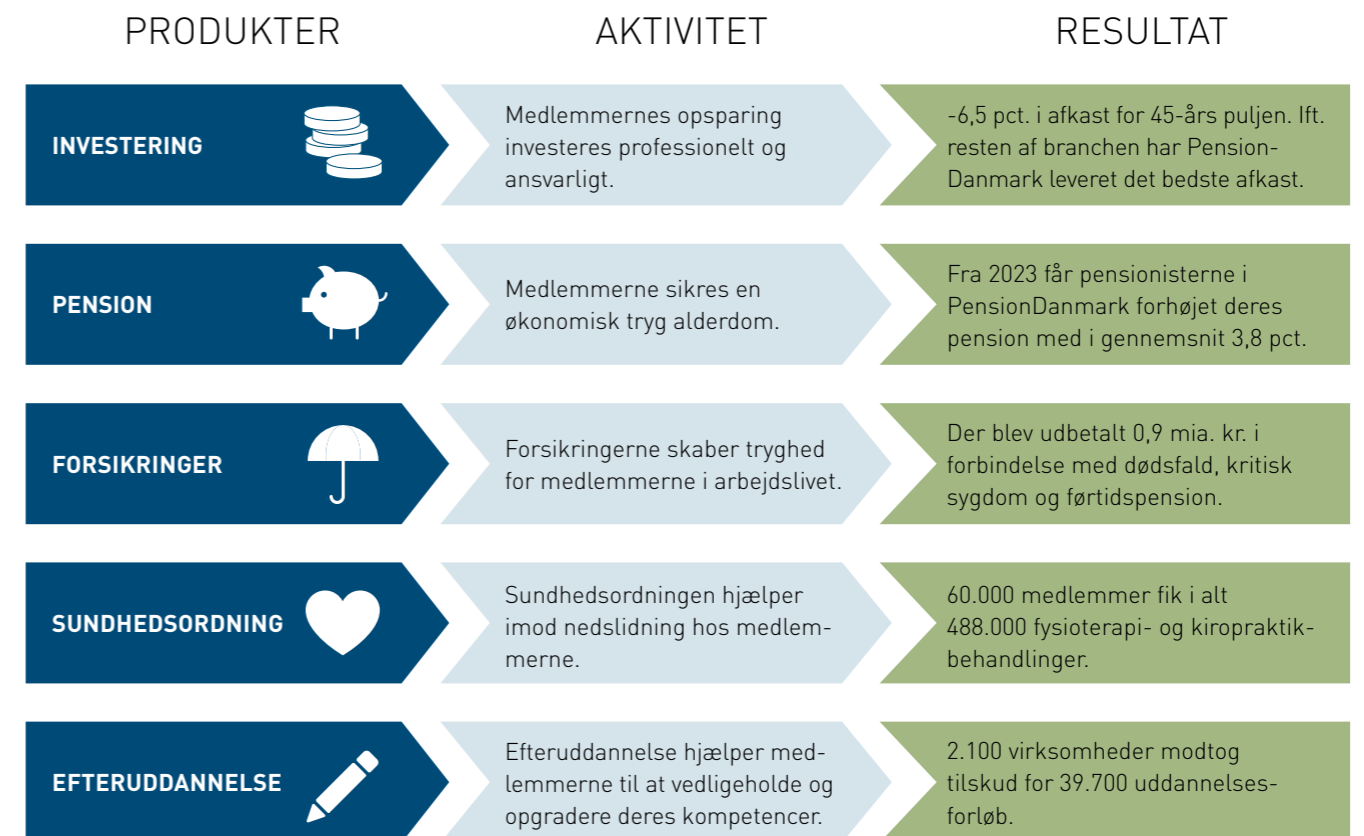
PensionDanmark fokuserer på at holde et højt niveau af kundeservice og samtidig fastholde positionen som Danmarks mest omkostningseffektive pensionselskab. Successen bygger i høj grad på en moderne it-plattform og fokus på automatisering af processer gennem brug af robotteknologi og kunstig intelligens

samt systematisk anvendelse af digitale platforme i dialogen med medlemmer, virksomheder og organisationer.

Administrationen er tilrettelagt med medlemmerne i centrum. Derfor er der fokus på tilgængelighed, korte ekspeditions- og svartider, klar kommunikation og stor respekt for det enkelte medlem.

Et stærkt fundament for strategien

Med implementeringen af en ny cloudbaseret it-plattform er fundamentet for udvikling af stadig mere skræddersyede produkter og services blevet styrket og fremtidssikret. Der er iværksat en række projekter i organisationen med afsæt i vores strategiproces, der blandt andet skal udvikle nye produkter inden for ældreservice, sundhed og efteruddannelse, ligesom der skal udvikles nye rådgivningsværktøjer – alt sammen til gavn for vores medlemmer, virksomheder og organisationer.



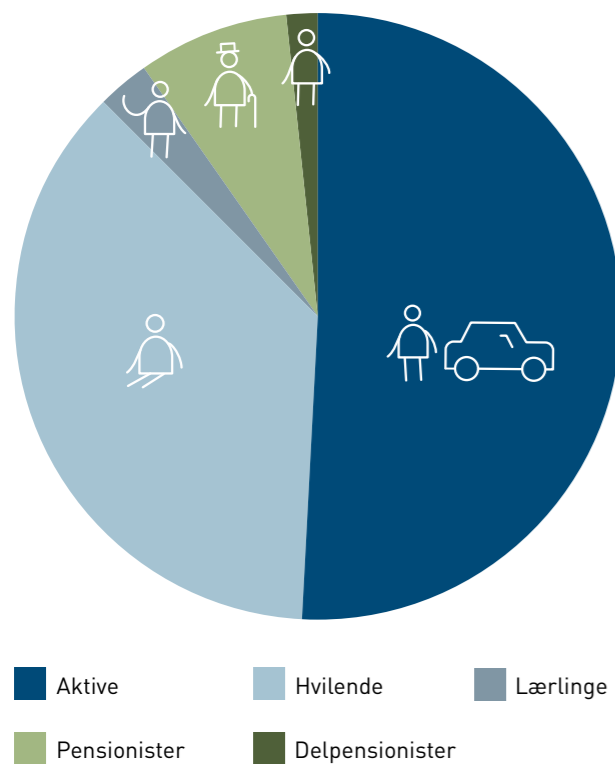
Medlemmer og produkter

PensionDanmark administrerer overenskomstbase-rede pensions- og sundhedsordninger aftalt mellem 11 fagforbund og 28 private og offentlige arbejdsgiverforeninger.

Medlemmer

Ved udgangen af 2022 havde PensionDanmark 815.100 medlemmer, hvilket er en stigning på 15.900 medlemmer sammenlignet med udgangen af 2021.

Antal aktive medlemmer (indbetalende medlemmer) var 416.000 ved udgangen af 2022, hvilket er 14.500 flere end ved udgangen af 2021.



fleksible muligheder for delvis igangsætning af alderspensionen. Målgruppen er dels de mange medlemmer, der gerne vil gennemføre en glidende overgang til pensionisttilværelsen med en lidt længere tilknytning til arbejdsmarkedet men på færre timer, og dels de medlemmer, som ikke ønsker at igangsætte den fulde pensionsydelse i forbindelse med pensionering. De fleksible delpensioneringsmuligheder er blevet positivt modtaget af medlemmerne og bliver brugt i stigende udstrækning. Således udgør delpensioneringer nu cirka 40 pct. af alle nye igangsatte løbende pensionsudbetalinger. I 2022 igangsatte 7.900 medlemmer udbetaling af deres pension. Heraf fik 3.000 medlemmer udbetalt hele opsparingen som et engangsbeløb, 2.900 medlemmer igangsatte løbende udbetaling af hele deres opsparing, og 2.000 medlemmer igangsatte en delpensionering.

Ved udgangen af 2022 havde PensionDanmark i alt 56.000 alderspensionister og 12.500 delpensionister. Af de 12.500 delpensionister var de 2.500 i beskæftigelse og fik indbetalt pensionsbidrag samtidig med, at de modtog udbetalinger fra deres opsparing.

900 medlemmer fik i 2022 tilkendt supplerende førtidspension fra PensionDanmark, mens 800 medlemmer fik tilkendt supplerende seniorpension. Samlet er det en stigning på 10 pct. sammenlignet med tilkendelserne i 2021. Niveaulet for de samlede antal førtids- og seniorpensionstilkendelser er nu cirka 50 pct. højere end niveauet fra før førtidspensions- og fleksjobreformen i 2013. Ultimo 2022 modtog 9.200 medlemmer enten løbende supplerende førtidspension eller løbende supplerende seniorpension fra PensionDanmark, hvilket er en stigning på 4 pct. i forhold til året før.

Virksomheder

21.500 virksomheder var ved udgangen af 2022 omfattet af en overenskomst, der giver deres medarbejdere ret til en pensionsordning i PensionDanmark.

Hovedparten af virksomhederne (76 pct.) har 10 eller færre ansatte. I 2022 repræsenterede disse virksomheder godt 15 pct. af de samlede pensionsindbetalin-

ger. 500 virksomheder havde mere end 100 medarbejdere med pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder tegnede sig i 2022 for 47 pct. af de samlede pensionsindbetalinger til PensionDanmark.

Indbetalinger

Indbetalingerne udgjorde 15,2 mia. kr. i 2022, hvilket er 3,9 pct. højere end i 2021. Indbetalingerne fordelte sig med 12,9 mia. kr. i løbende præmier og 2,2 mia. kr. i indgående overførsler.

Udbetalinger

Indbetalinger

Mio. kr.	2022	2021
Aldersopsparing	3.878	3.614
-skat heraf	-1.587	-1.456
Aldersopsparing efter skat	2.291	2.158
Ratepension	3.656	4.141
Livsvarig pension	5.010	4.293
Gruppelivspræmier	1.690	1.470
Præmier vedrørende syge- og ulykkesforsikring (sundhedsordning)	298	233
Løbende præmier i alt	12.945	12.296
Indgående overførsler	2.228	2.310
Indbetalinger	15.173	14.606
-heraf præmier for egen regning	14.875	14.373
-heraf præmier vedr. syge- og ulykkesforsikring	298	233

Note: Indbetalinger er vist efter den nye regnskabspraksis. Se note 3 for omtale.

PensionDanmark udbetalte i 2022 i alt 11,2 mia. kr. til medlemmer og efterladte i forbindelse med alderspensionering, forsikringsbegivenheder og udtrædelse, hvilket er 1,7 mia. kr. mere end i 2021.

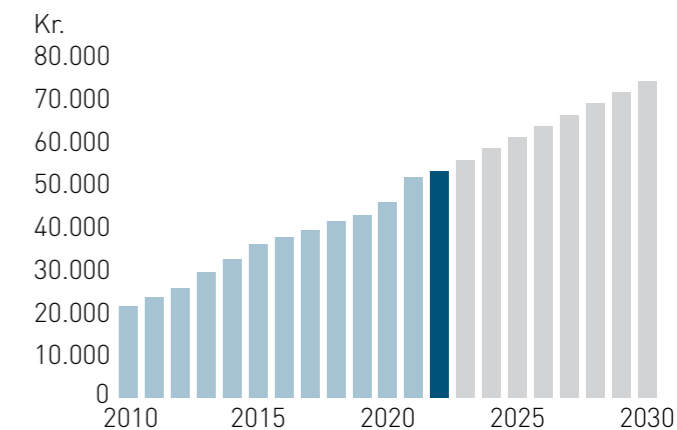
Udbetalingerne til alderspensionering udgjorde i alt 3,8 mia. kr. Sammenlignet med 2021 er det 18 pct. mere og skyldes flere medlemmer med pension under udbetaling. Den gennemsnitlige årlige udbetaling til medlemmer, der startede fuld løbende udbetaling af pension i 2022, var 54.800 kr.

Udbetalinger

Mio. kr.	2022	2021
Pensionsudbetalinger	5.167	4.535
Alderspension, løbende	2.857	2.547
Alderspension, delpensionister	527	419
Alderspension, engangsbeløb	390	244
Løbende supplerende førtidspension	525	496
Engangsbeløb ved førtidspension	91	84
Kritisk sygdom	305	304
Dødsfald	472	441
Overførsler ved jobskifte mv.	5.992	4.939
Udbetalinger, i alt	11.159	9.474

Pensionsudbetalinger fra PensionDanmark har stigende betydning for medlemmerne

Fra 2010 og frem til 2030 forventes de årlige udbetalinger på nye igangsatte pensioneringer at være steget med cirka 250 pct. Det afspejler, at arbejdsmarkedspensionerne fortsat er under opbygning. For de fleste af medlemmerne udgør arbejdsmarkedspensionerne allerede nu en væsentlig del af indkomstgrundlaget som pensionist.



Figuren viser gennemsnitlige løbende pensionsudbetalinger til årets nye alderspensionister. Beløb er før skat.

Produkter

PensionDanmarks forsikrings- og opsparingsprodukter skal sikre medlemmerne og deres familier økonomisk ved pensionering eller ved væsentlig permanent reduktion i arbejdsindtægten. Derfor er forsikrings- og opsparingsprodukterne sammensat ud fra, at udbetalingerne skal give medlemmerne og deres familier et godt supplement til de offentlige ydelser ved alders-, førtids- og seniorpensionering.

Siden januar 2018 er der for langt hovedparten af medlemmerne indbetalt mest muligt efter skat til aldersopsparingen, og overskydende beløb fordeles til livsvarig pension og ratepension. Denne indbetalingsprofil er valgt som standard for at give medlemmerne den bedst mulige kombination af offentlig folkepension og udbetaling fra PensionDanmark.

Ud over opsparingsprodukterne indeholder pensionsordningen også udbetaling ved førtidspension, herunder engangsudbetaling ved ressourceforløb, se-

niorpension, udbetaling ved kritisk sygdom og dødsfald samt PensionDanmark Sundhedsordning.

I 2022 udgjorde udgifterne til forsikringsdækning og sundhedsordning 10,6 pct. af det gennemsnitlige bidrag for et typisk medlem, mens udgiften til administrationsomkostninger tegnede sig for 0,7 pct. af det gennemsnitlige bidrag. For et typisk medlem gik således 88,7 pct. af bidraget til opsparing til alderspension. Også i 2023 vil et typisk medlem opleve, at i omegnen af 89 pct. af bidraget går til opsparing til alderspension.

PensionDanmark Sundhedsordning

Alle overenskomstområder med pensionsordning i PensionDanmark har valgt PensionDanmarks sundhedsordning. Ultimo 2022 var 464.100 medlemmer omfattet af sundhedsordningen, hvilket er en stigning på 38.200 sammenlignet med udgangen af 2021. Den store stigning skyldes, at medlemmer siden 2017 har

Den vigtigste produktlinje¹

		Standarddækning
Alder	Aldersopsparing	✓
	Livsvarig pension	✓
	Ratepension	✓
Førtidspension	Supplerende førtidspension (årlig ydelse)	40-80.000 kr. ²
	Opsparingssikring	Opsparingsbidrag ⁴
	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr. ²
	Engangsbeløb ved ressourceforløb	Halvdel af valgt engangsbeløb
Seniorpension	Supplerende førtids-/seniorpension (årlig ydelse)	40-80.000 kr. ²
	Opsparingssikring	Opsparingsbidrag ⁴
Fleksjob	Opsparingssikring	Opsparingsbidrag ⁵
Kritisk sygdom	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 ³
Dødsfald	Opsparing efter afgift – dog mindst (skattefri)	500.000 ⁶
Sundhed	PensionDanmark Sundhedsordning	✓
Antal aktive medlemmer		384.800

¹ Der er to andre produktlinjer med mindre forskelle og væsentligt færre medlemmer omfattet.

² Det enkelte medlem kan vælge, at dækningen nedsættes med 50 pct. eller hæves med op til 100 pct.

³ Det enkelte medlem kan vælge, at dækningen skal hæves eller nedsættes med 50 pct.

⁴ Det tidligere opsparingsbidrag fratrukket bidraget til Den Supplerende Arbejdsmarkeds-pension indsættes månedligt.

⁵ Det tidligere opsparingsbidrag fratrukket bidraget fra fleksjobansættelsen.

⁶ Det enkelte medlem kan vælge, at mindstebeløbet skal hæves til 1.250.000 kr., 1.000.000 kr. eller 750.000 eller 0 kr., så kun opsparingen efter afgift udbetales.

Note: Tabellen er gældende fra 1. januar 2023.

PensionDanmark Sundhedsordning



Fysioterapi/kiropraktik

Der kan bestilles tid til fysioterapeut eller kiropraktor i vores app eller på pension.dk.



Online læge

Kan hjælpe med meget af det, som egen læge også hjælper med.



Online psykolog

Kan fx hjælpe ved stress, depression, skilsmisse eller dødsfald i den nære familie.



Hurtig Diagnose

Kan hjælpe med hurtig udredning – og hurtig tilbagevenden til arbejdspladsen.



Sygeplejerske

Vores sygeplejersker ved alt om behandlingsgaranti, frit sygehusvalg og ventetider.



Socialrådgiver

Kan rådgive medlemmerne om fx flexjob eller nyt job i en anden branche.

kunne fastholde sundhedsordningen ved overgangen til pensionist og siden 2021 ved overgangen til hvilende medlemskab. I de nærmeste år vil antal medlemmer omfattet af sundhedsordningen således stige, som tilfældet har været fra 2021 til 2022.

I 2022 var der et meget højt aktivitetsniveau i sundhedsordningen. Det skyldes både den store stigning i antal omfattede medlemmer og, at de enkelte medlemmer i stigende grad trækker på ydelserne i sundhedsordningen.

Der blev gennemført 488.000 fysioterapeutiske og kiropraktiske behandlinger fordelt på 60.000 medlemmer. Sammenlignet med 2021 er det en stigning på 17 pct. målt på antal medlemmer og 14 pct. målt på antal behandlinger.

I 2022 blev medlemmerne hjulpet via 17.000 Hurtig Diagnose-forløb med udredning, hjælp til operation eller behandling samt efterfølgende genoptræning.

Det er en stigning på 37 pct. sammenlignet med 2021. Omkring 25 pct. af de medlemmer, der hjælpes via Hurtig Diagnose, er sygemeldt på tidspunktet for opstarten af Hurtig Diagnose-forløbet. Efter endt forløb raskmeldes 2/3 af de sygemeldte og kommer typisk tilbage i job. Lidelser i knæ, ryg og skulder tegnede sig for godt 40 pct. af de udredte forløb.

Tidlig indsats er et centralt pejlemærke for PensionDanmarks indsatser inden for sundhed for at undgå, at mindre skavanker bliver til kroniske skader. Det er derfor meget vigtigt, at ydelserne er lettilgængelige for medlemmerne, og PensionDanmark fokuserer meget på dette i system- og produktudviklingen. Et eksempel herpå er PensionDanmarks digitale applikation til booking af fysioterapi og kiropraktik, hvor medlemmerne nu kan booke behandlinger direkte hos 620 fysioterapiklinikker og 250 kiropraktorklinikker landet over uden krav om henvisning eller udlæg. Et andet eksempel er PensionDanmarks online lægefunktion, som giver medlemmerne hurtig og direkte



Nikolaj og Frank arbejder på Kronløbsøen for R Team - Ventilation

adgang til videobaseret lægekonsultation alle hverdage, weekender og helligdage og kan bruges af medlemmerne som supplement til egen praktiserende læge. I 2021 blev online psykolog introduceret, hvor medlemmerne nemt og hurtigt kan få direkte kontakt til psykologer alle hverdage, weekender og helligdage og påbegynde behandlingsforløb med det samme uden ventetid, henvisning eller udlæg. I 2022 blev der foretaget 21.600 konsultationer hos online læge og psykolog. I 2023 vil der blive introduceret flere online sundhedsydelser for medlemmerne.

Medlemsservice og omkostninger

Målsætningerne på kundeserviceområdet er at opnå den højeste kundetilfredshed og have de laveste omkostninger.

Medlemstilfredsheden ligger på et højt niveau. Således tilkendegiver 93 pct. af medlemmerne og virksomhederne i PensionDanmarks løbende målinger, at de er enten meget tilfredse eller tilfredse med den modtagne rådgivning og service.

Medlemmerne har i 2022 betalt 297 kr. i årlig administrationsomkostning. Beløbet vil være 305 kr. i 2023.

PensionDanmark tog i efteråret 2021 en helt ny it-plattform i brug indeholdende nyudviklet forsikringskerne, ind- og udbetalingskomponenter samt flere nye standardforretningsapplikationer, og den samlede it-plattform er løftet til drift i en cloud-løsning. Den nye it-plattform bygger i forhold til den tidligere platform på en endnu højere grad af automatiserede processer, robot- og AI-anvendelse, realtidsdata samt åbne integrationer, som giver PensionDanmark et godt udgangspunkt for at opfylde målsætningerne om højeste kundetilfredshed og laveste omkostninger.

Samarbejde med organisationerne

PensionDanmark er ejet af arbejdsmarkedets parter og prioriterer derfor et tæt samarbejde med fagforbund, arbejdsgiverforeninger, virksomheder og tillidsvalgte. Der er en løbende tæt dialog, som har til formål at sikre en rettidig og god information om pensionsordningen til alle PensionDanmarks interessenter. De overenskomster, parterne aftaler, fastlægger stør-

relsen af pensionsbidraget som en procentsats af lønnen. Bidragsprocenten varierer mellem de forskellige overenskomstområder, men er typisk mindst 12 pct.

Dataetik

Løsning af PensionDanmarks kundeservice- og forsikringsadministrationsopgaver kræver adgang til og behandling af relevante data om medlemmer, virksomheder og medarbejdere. Respekt for og ansvarlig behandling af disse data er helt grundlæggende for PensionDanmark.

PensionDanmarks arbejde med dataetik baserer sig på tre hovedprincipper:

- > Transparent og tydelig information om dataanvendelse og formål
- > Automatisering og avanceret dataanvendelse, hvor det gavner medlemmerne
- > Datasikkerhed som fundament

For at understøtte arbejdet med dataetikken og bidrage til målbarheden heraf har PensionDanmark i 2022 besluttet at følge D-mærket – Danmarks nye mærkningsordning for it-sikkerhed og ansvarlig dataanvendelse. Det er forventningen, at arbejdet hermed vil resultere i, at PensionDanmark opnår D-mærket i første halvdel af 2023.

2022 har været det første hele kalenderår efter idriftsættelsen i efteråret 2021 af den nye it-plattform, der udgør fundamentet i den teknologiske understøttelse af PensionDanmarks aktiviteter, og hvor principper om indbygget databeskyttelse af medlemmers og virksomheders data har været en del af både design, arkitektur og udvikling.

Fokus i 2022 har derfor i tillæg til arbejdet med D-mærket været på dataetik-området at få de nye processer og driftsrutiner i it-plattformen endeligt forankret og sikre, at principperne videreføres også i den daglige drift såvel som i videreudviklingen.



Fysioterapeut Lise viser Christina træningsøvelser

Investeringer

Investeringspolitik

Pensionsopsparing strækker sig over et helt arbejdsliv. Over så lang en horisont kan ingen forudsige, hvordan finansmarkederne og inflationen udvikler sig. Derfor er målet med investeringerne at sikre en høj købekraft af de fremtidige pensioner – uanset hvordan markeder og inflation udvikler sig. Investeringerne spredes mellem mange forskellige typer af aktiver, og der er konstant fokus på at sikre en fornuftig balance i porteføljen, hvor enkelte risici – fx risikoen for en væsentlig økonomisk afmatning eller kraftige stigninger i renter og inflation – ikke dominerer porteføljens risikoprofil. Ikke mindst i et år som 2022, som var karakteriseret ved kraftige rentestigninger og betydelige kursfald på både obligationer og aktier, har strategien i høj grad medvirket til at beskytte medlemmernes opsparing mod store kurstab.

Investeringsstrategi

PensionDanmarks opsparingsprodukter er markedsrenteprodukter, hvor medlemmernes opsparing forrentes med markedsafkastet af investeringerne. For at opnå en optimal styring af det enkelte medlems investeringsrisiko investeres opsparingen i særlige alderspuljer, hvor investeringsrisikoen løbende tilpasses medlemmets alder og investeringshorisont.

Pensionsopsparing er af natur langsigtet. Derfor er den ultimative risiko, at der set over et opsparingsforløb ikke opnås et tilstrækkelig højt afkast til, at der i sidste ende kan udbetales en fornuftig pension. Aktivsammensætningen i PensionDanmarks alderspuljer afspejler derfor en målsætning om, at alderspuljerne set over et medlems opsparingsforløb bør have et forventet gennemsnitlig årligt afkast efter inflation på minimum godt 2 pct., hvilket vurderes at være det niveau der skal til for at sikre et typisk medlem en betryggende levestandard og dækningsgrad som pensionist.

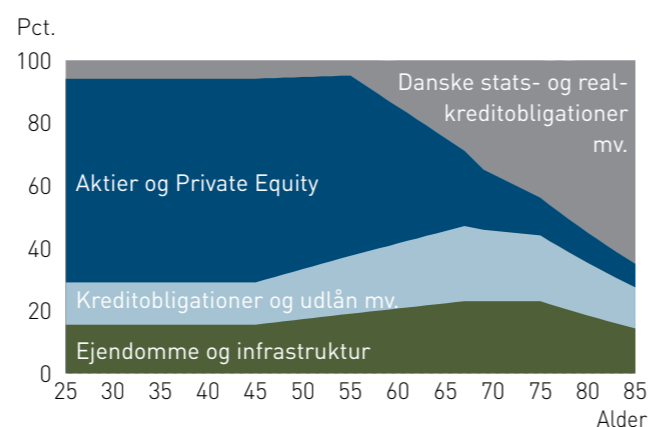
Ikke mindst for de yngre medlemmer er en væsentlig andel af opsparingen investeret i aktier, som forventes at have et bedre langsigtet afkastpotentiale end almindelige stats- og realkreditobligationer. På den kortere bane er udviklingen i aktiemarkederne imidlertid meget uforudsigelig. Erfaringsmæssigt genvinder ak-

tiemarkederne dog relativt hurtigt tilbagefald i markederne, og selv efter de største historiske økonomiske kriser og kursfald har aktierne i værste fald genvundet det tabte terræn indenfor 10-15 år. Først når det enkelte medlem har passeret 55 år, foretages der derfor en markant aftrapning af aktieandelen, som giver plads til at øge de ældre medlemmers formueandel i ejendomme og infrastruktur samt forskellige typer af erhvervsobligationer, der typisk har en mere forudsigelig kortsigtet afkastudvikling end aktier.

Desuden tilstræbes en væsentlig andel af realaktiver i porteføljen, som kan bidrage til at beskytte købekraften af de fremtidige pensioner mod perioder med høj vedvarende inflation og stigende renter. Ud over aktier, hvor virksomhederne i perioder med stigende priser og lønninger typisk vil kunne beskytte deres indtjening ved at sætte deres salgspriser op, indeholder alderspuljerne investeringer i ejendomme, hvor huslejen løbende reguleres med inflationen. Desuden er en del af infrastrukturporteføljen karakteriseret ved lange kontrakter med inflationsregulering. Endelig er en del af obligationsporteføljen investeret i indeksobligationer, hvor den løbende rente reguleres med inflationsudviklingen.

Udgangspunktet for alderspuljernes aftrapningsprofil i 2022 for opsparingen til livsvarig pension er illustreret i figuren nedenfor. For opsparingen til ratepension og aldersopsparing, som forventes udbetalt over en kortere årrække end alderspensionen, foretages der efter det enkelte medlem er fyldt 55 år en lidt hurtigere risikoaftrapning af aktieandelen.

Alderspuljernes aftrapningsprofil



Trine er kranfører for BMS og medlem af PensionDanmark

Medlemmer, der er under 46 år, får deres midler investeret i én fællespulje (Basispuljen)

I gennem det meste af 2022 har alle medlemmer op til 45 år haft knap 60 pct. af deres opsparing investeret i børsnoterede aktier og Private Equity-fonde. Aktieinvesteringerne suppleres af kreditobligationer og direkte udlån til erhvervsvirksomheder, som henover året har udgjort godt 15 pct. af de yngre medlemmers opsparing. Aktierne og kreditobligationerne har et bedre langsigtet afkastpotentiale end danske stats- og realkreditobligationer. Til gengæld er det også den del af porteføljen, som typisk er mest følsom over for konjunkturudviklingen og derfor har den største risiko for store udsving i afkastet fra år til år.

Henover de seneste år er en væsentlig del af investeringerne i danske stats- og realkreditobligationer er-

stattet af andre typer af investeringer, som har et højere afkastpotentiale og giver en bedre beskyttelse mod stigende inflation og renter. Det gælder især investeringer i danske erhvervs- og boligejendomme samt investeringer i infrastruktur og vedvarende energianlæg. Denne type investeringer er karakteriseret ved en forholdsvis stabil og attraktiv løbende indtjening og bidrager derfor også til porteføljens robusthed og risikospredning, og har igennem 2022 udgjort knap 20 pct. af Basispuljen.

De resterende 5-10 pct. af Basispuljen er hovedsagelig investeret i danske stats- og realkreditobligationer samt erhvervsobligationer og lån udstedt af virksomheder med høj kreditvurdering (investment grade). Med henblik på at beskytte porteføljen mod rentestigninger har Basispuljen igennem det meste af 2022 desuden indeholdt et såkaldt renteoverlay bestående

af afledte finansielle renteinstrumenter med negativ rentefølsomhed.

Medlemmer, der er 46 år og derover, får deres midler placeret i særlige alderspuljer

Alderspuljerne er en kombination af Basispuljen for medlemmer under 46 år og andre puljer med lavere risikoprofil. Dermed aftrappes aktieandelen i takt med, at medlemmet bliver ældre, hvilket giver plads til at øge formueandelen i de øvrige aktivklasser, som har en mere forudsigelig kortsigtet afkastudvikling.

Henover 2022 har aktieandelen udgjort knap 60 pct. for medlemmer under 46 år aftagende til lidt over 20 pct. for et 67-årigt medlem.

Aftrapningen af aktieandelen giver en højere grad af forudsigelighed i pensionsprognoserne i takt med, at det enkelte medlem nærmer sig pensionsalderen, og giver plads til at øge formueandelen i kreditobligationer, ejendomme, infrastruktur og vedvarende energianlæg. I 2022 har disse aktiver derfor udgjort knap halvdelen af opsparingen for et 67-årigt medlem, mens den resterende del af opsparingen har været investeret i danske stats- og realkreditobligationer samt erhvervsobligationer og lån udstedt af virksomheder med høj kreditvurdering. Ligesom Basispuljen, har puljerne for de ældre medlemmer indeholdt et renteoverlay, som i høj grad har medvirket til at beskytte porteføljen mod årets rentestigninger.

I alderspuljerne for medlemmer, der er gået på pension, styres investeringsrisikoen ud fra en målsætning om at sikre en forholdsvis stabil udvikling i de udbetalte alderspensioners købekraft. Der er udviklet en særlig udjævningsmekanisme, som benyttes i forbindelse med den årlige regulering af niveauet for de livsvarige pensioner. Udjævningsmekanismen dæmper og udjævner gennemslaget fra udsving i afkastet på de årlige pensioner. Det reducerer risikoen for, at PensionDanmarks alderspensionister får nedsat den livsvarige pension som følge af en ugunstig udvikling på finansmarkederne. Til trods for årets negative investeringsafkast har alle PensionDanmarks pensio-

nister med undtagelse af en mindre gruppe pensionister, som kun har en ratepension, derfor pr. 1. januar 2023 fået forhøjet deres samlede pensionsudbetaling fra PensionDanmark med mellem 1,0 og 6,0 pct.

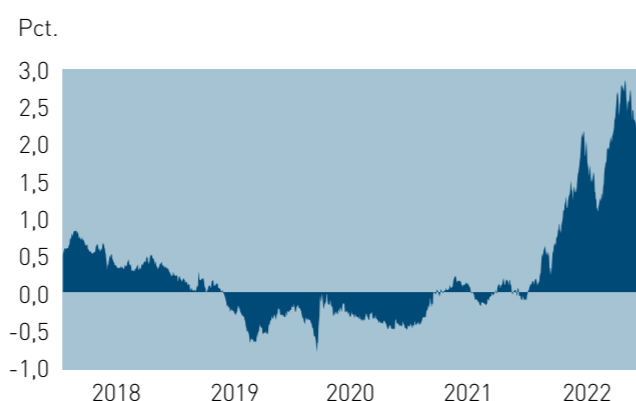
Årets investeringsafkast

2022 blev et af de værste og vanskeligste investeringsår længe, hvor kraftigt stigende inflation og renter, krig i Ukraine, energikrise i Europa, og tiltagende bekymringer for en markant økonomisk opbremsning forårsagede kraftige kursfald på både aktier og obligationer.

I Europa og USA ramte inflationen i løbet af året godt 10 pct. – det højeste niveau i 40 år. Det tvang centralbankerne til at træde hårdt på bremsen for igen at få inflationen under kontrol. I USA satte Federal Reserve sin toneangivende korte udlånsrente op med 4,25 procentpoint fra 0,25 pct. til 4,5 pct. I Europa fulgte den europæiske centralbank med, og hævede sin toneangivende udlånsrente fra -0,5 til 2,0 pct.

Stramningen af pengepolitikken og den rekordhøje inflation pressede også de lange obligationsrenter i vejret. Figuren nedenfor viser renteutviklingen for en 10-årig dansk statsobligation. Det fremgår, at renten henover året steg fra et niveau omkring 0 pct. til 2,8 pct. i slutningen af året. I nyere tid er det suverænt den største stigning i obligationsrenten, som er indtruffet inden for et enkelt kalenderår.

Renteutvikling for 10-årig dansk statsobligation siden primo 2018



Årets afkast før skat

	Faktisk afkast Pct.	Benchmarkafkast Pct.	Merafkast Pct.-point
Markedsorienterede investeringer			
Børsnoterede aktier	-13,4	-14,0	0,6
Kreditobligationer og udlån	-8,6	-9,6	1,0
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	-11,9	-14,4	2,5
Ikke-markedsorienterede investeringer			
Private Equity (unoterede aktier)	7,8	-	-
Kreditfonde	5,4	-	-
Infrastruktur og vedvarende energianlæg	20,6	-	-
Ejendomme	-5,3	-	-
Bidrag til puljernes samlede afkast			
Renteoverlay (finansielle renteinstrumenter)	1,5		
I alt for alderspuljer			
Alder under 46 (Basispuljen)	-6,5	-8,8	2,3
Alder 55	-5,9	-8,1	2,2
Alder 67	-4,3	-7,0	2,7

Note: For en beskrivelse af, hvilke markedsindeks der indgår i beregningen af tabellens benchmarkafkast, henvises til pensiondanmark.com. For de unoterede investeringers vedkommende indebærer deres illikvide natur og lange investeringshorisont, at en evaluering af det opnåede afkast baseres på afkastet set over en længere årrække. Ved beregningen af det samlede merafkast indgår denne del af porteføljen med et benchmarkafkast svarende til det faktiske afkast. Renteoverlayet har bidraget med en gevinst på 4,2 mia. kr., svarende til 1,5 pct. af investeringsaktiverne.

Årets rentestigninger udløste meget betydelig kursfald i obligationsmarkederne. Noget af det, der blev hårdest ramt var realkreditobligationer, hvor renterne steg endnu kraftigere end på statsobligationerne. Kursen på en 30-årig fastforrentet realkreditobligation faldt således med godt 20 pct. henover året. Udviklingen betød, at en bredt sammensat portefølje af danske stats- og realkreditobligationer endte med et afkast på -14 pct. for året som helhed.

De stigende renter og udsigten til en markant opbremsning i global økonomi satte også aktiemarkederne under pres. En bredt sammensat global aktieportefølje leverede derfor et afkast i niveauet omkring -15 pct. målt i de enkelte landes lokale valuta.

Tabellen "Årets afkast før skat" viser årets afkast for de enkelte aktivklasser, PensionDanmark investerer i.

Det fremgår, at årets kraftige kursfald i aktie- og obligationsmarkederne præger den børsnoterede del af porteføljen. Den børsnoterede aktieportefølje gav således et afkast på -13,4 pct., mens den danske obligationsportefølje og porteføljen af kreditobligationer leverede et afkast på henholdsvis -11,9 og -8,6 pct.

På plus siden bidrog de seneste års fokus på at opbygge en relativ robust portefølje med en væsentlig allokering til alternativer i høj grad til at begrænse årets tab. Det gælder ikke mindst infrastrukturporteføljen, som leverede et meget tilfredsstillende afkast på 20,6 pct. Afkastet afspejler, at knap halvdelen af porteføljen er investeret i vedvarende energianlæg, hvor især de europæiske investeringer i sol- og vindmølleparker nød godt af årets meget høje elpriser samt et løft i forventningen til de fremtidige elpriser. Ligeledes bidrog det positivt, at der i starten af året

blev gennemført frasalg af en del af infrastrukturporteføljens investeringer til attraktive priser. Desuden består en pæn andel af infrastrukturporteføljen af investeringer i forskellige typer af container- og fragtskibe, der nød godt af årets høje fragtrater, og derfor leverede betydelige afkast.

For Private Equity-fondens vedkommende afspejler det positive afkast på 7,8 pct. blandt andet, at Private Equity-porteføljen indeholder meget få investeringer inden for venture og højt værdiansatte vækstvirksomheder, som var blandt den type selskaber, hvor årets kursfald i de børsnoterede markeder var størst. Desuden er der et bidrag fra valutabevægelser i den del af porteføljen, som ikke valutaafdækkes.

Med et afkast på 5,4 pct. er kreditfondene ligeledes kommet godt igennem året. Langt hovedparten af de underliggende lån i fondene er variabelt forrentede, og er derfor, i modsætning til de fastforrentede erhvervsobligationer i porteføljen, ikke negativt påvirket af årets rentestigning.

Ejendomsporteføljen er for 95 pct. vedkommende investeret i danske kontor- og boligejendomme. Årets afkast på -5,3 pct. afspejler, at ejendomsporteføljen i gennemsnit er nedskrevet med godt 10 pct., hvilket til dels opvejes af de løbende indtægter fra huslejer.

Endelig har den taktiske styring af porteføljen, hvor der igennem det meste af året har været inddraget en beholdning af afledte renteinstrumenter (renteoverlay), som giver en gevinst, når renterne stiger, løftet alderspuljernes samlede afkast med 1,5 procentpoint. Styringen af renterisikoen er dermed den væsentligste årsag til, at alderspuljerne har opnået et meget betydeligt merafkast på mere end 2 procentpoint sammenholdt med bestyrelsens benchmark.

Tabellen indeholder en mere udførlig oversigt over årets afkast i PensionDanmarks alderspuljer.

Investeringsafkast før skat i 2022

Forventet år til pensionering	Pct.
30 år	-6,5
20 år	-6,5
15 år	-6,2
10 år	-5,9
5 år	-5,2
0 år	-4,6
5 år efter forventet pensionering	-3,7

Investeringsafkast før skat

År	Alder 40	Alder 65
	Pct.	Pct.
2008	-12,4	-6,2
2009	17,0	11,8
2010	12,9	10,5
2011	8,2	11,7
2012	10,9	9,0
2013	9,3	3,9
2014	10,5	10,6
2015	5,2	3,0
2016	7,1	7,3
2017	9,9	6,9
2018	-2,6	0,2
2019	16,1	9,5
2020	7,6	4,5
2021	16,0	11,2
2022	-6,5	-4,6
Akkumuleret 2008-2022	174,0	133,0
Gennemsnit pr. år 2008-2022	7,0	5,8

Afkast set over en længere årrække

Opsparing til pension er langsigtet og skal vurderes over en længere årrække. Selvom der er udsving i investeringsafkastet fra år til år, og der har været negative afkast i senest 2022 og ligeledes henover finanskrisen i 2008, er der opnået meget tilfredsstillende afkast over de seneste 10-15 år. For hele perioden 2008 til 2022, har alderspuljerne således opnået gennemsnitlige årlige afkast i intervallet 5,8 til 7,0 pct.



Ditte hjælper medlemmerne i PensionDanmarks medlemsrådgivning

Forventninger til de kommende års afkast

2022 har på mange måder været et skelsættende år med krig og energikrise i Europa, og et investeringsmiljø som er radikalt ændret efter mange år med lave renter, nærmest ingen inflation og stort set konstant stigende aktivpriser. Nu er renterne kommet op, og aktivpriserne på de fleste finansielle aktiver er kommet ned. Umiddelbart giver det en begrundet forventning om et fornuftigt afkastpotentiale for pensionsopsparing over de kommende år.

Det ændrer dog ikke på, at udsigterne for økonomi og finansmarkeder henover 2023 er forbundet med betydelig usikkerhed. Et af de væsentligste spørgsmål er, hvad bliver prisen for at få inflationen under kontrol igen? Selvom meget i slutningen af 2022 tyder på, at faldende energi- og råvarepriser samt aftagende udfordringer i forsyningskæderne vil få inflationen til at falde væsentlig i løbet af 2023, så er der en risiko for, at centralbankerne i Europa og USA tvinges til at udløse en længere og dybere økonomisk opbremsning i økonomi og beskæftigelse for at få inflationen helt ned omkring deres målsætning på 2 pct.

Dertil kommer det geopolitiske billede med krigen i Ukraine, energikrise i Europa, begyndende handelsmæssig og teknologisk afkobling mellem Kina og Ve-

sten samt en demografisk udvikling med aftagende arbejdsstyrker i Europa og især Kina, som alt sammen bidrager til øget uforudsigelighed og lavere vækstpotentiale i global økonomi, og som ligeledes forstærker usikkerheden om det langsigtede niveau for renter og inflation.

I det lys går PensionDanmark ind i det nye år med en fortsat forsigtig tilgang til især aktieinvesteringerne, men vi vil samtidig være opmærksom på de lyspunkter og muligheder, der opstår. Et betydeligt fokusområde vil være de kommende års kolossale investeringsbehov inden for den grønne omstilling, som vil være med til at understøtte verdensøkonomien og give attraktive investeringsmuligheder for en langsigtet investor som PensionDanmark, der allerede har opbygget en betydelig viden og erfaring inden for investering i vedvarende energi.

Formuesammensætning og porteføljestruktur

Hovedparten af aktiverne udgøres af medlemmernes opsparing i markedsforrentede alderspuljer. Når det enkelte medlem har passeret 46 år, sker der en gradvis reduktion af investeringsrisikoen, hvor andelen af især aktier gradvist erstattes af andre typer af investeringer.

Tabellen neden for viser formuesammensætningen ultimo 2022 for henholdsvis medlemmer under 46 år og puljerne for 55-, 60- og 67-årige.

Porteføljestruktur og samarbejdspartnere

Ultimo 2022 var der investeret 108,3 mia. kr. i børsnoterede aktier. Aktieinvesteringerne tager udgangspunkt i et globalt univers og er opdelt i to delporteføljer.

Den ene delporteføljede investerer udelukkende i såkaldt stabile aktier, som er selskaber med en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening. For de ældre medlemmer, som har en kortere investeringshorisont end de yngre medlemmer, og derfor er mere følsomme over for større kortsigtede tilbagefald i aktiemarkederne, udgjorde de stabile aktier i 2022 op mod 40 pct. af medlemmets samlede aktieinvesteringer. For medlemmer under 55 år udgjorde de stabile

aktier til sammenligning godt 20 pct. af den samlede aktieporteføljede.

Den resterende del af aktieporteføljen tilstræber en betydelige spredning og er investeret i godt 900 forskellige virksomheder spredt over mange lande og sektorer. Porteføljen er opdelt i en række internt og eksternt forvaltede delporteføljer, som forvaltes med forskellige investeringstilgange – det kan fx være porteføljer, som primært har fokus på at identificere virksomheder med betydelige vækstmuligheder eller porteføljer med fokus på at identificere billige undervurderede selskaber.

Omkring en tredjedel af den samlede børsnoterede aktieporteføljede forvaltes af eksterne samarbejdspartnere, mens den resterende andel forvaltes internt. Som udgangspunkt blev der i 2022 foretaget 75 pct. valutaafdækning af investeringerne i amerikanske børsnoterede aktier, mens den øvrige del af aktieporteføljen som hovedregel ikke valutaafdækkes.

Formuesammensætning

Pct. ultimo 2022	Under 46 år	Alder 55	Alder 60	Alder 67
Børsnoterede aktier	51,1	44,0	32,2	15,7
Private Equity (unoterede aktier)	10,6	9,6	8,0	5,8
Aktier, i alt	61,7	53,6	40,2	21,5
Erhvervsobligationer og lån	7,3	11,2	13,5	16,6
Kreditfonde mv.	3,0	3,0	3,0	2,9
Emerging Market-obligationer	3,9	4,8	4,8	4,8
Kreditobligationer mv., i alt	14,2	19,0	21,3	24,3
Infrastruktur	7,9	9,9	11,4	13,5
Ejendomme	8,5	10,4	10,9	11,7
Infrastruktur og ejendomme, i alt	16,4	20,3	22,3	25,2
Danske indeksobligationer	2,2	2,0	1,9	1,7
Danske stats- og realkreditobligationer samt Investment Grade erhvervsobligationer og udlån mv.	5,4	5,0	14,3	27,2
Investment Grade obligationer og udlån mv.	7,6	7,0	16,1	28,9
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0

Den børsnoterede aktiebeholdnings fordeling

Regioner, pct., ultimo 2022	Beholdning	Indeks ¹
Europa	35,6	16,4
- heraf Danmark	15,2	0,8
Nordamerika	43,1	63,4
Japan	7,5	5,6
Emerging Markets mv.	13,9	14,6
I alt	100,0	100,0

¹ Globalt aktieindeks, MSCI World all countries.

En del af aktieporteføljen investeres i Private Equity-fonde, som køber ejerandele i selskaber, der ikke er børsnoterede. Fondene indgår typisk i ledelse og udvikling af selskaberne og bidrager på den måde til at skabe merværdi. Ultimo 2022 var der investeret 24,7 mia. kr. i Private Equity. Disse investeringer er spredt på godt 80 fonde, der tilsammen har investeret i mere end 1.000 virksomheder.

Investment Grade-obligationer og udlån består helt overvejende af danske stats- og realkreditobligationer, som suppleres med erhvervsobligationer og direkte udlån udstedt af virksomheder og modparter med høj kreditværdighed (Investment Grade-kreditvurdering). Ved årets udgang udgjorde denne del af porteføljen 36,6 mia. kr. Heraf udgjorde danske stats- og realkreditobligationer 30,6 mia. kr., mens Investment Grade-erhvervsobligationer og direkte udlån udgjorde 6,0 mia. kr. Derudover var der investeret 5,6 mia. kr. i danske indeksobligationer.

Ultimo 2022 var 53,4 mia. kr. af PensionDanmarks formue investeret i kreditobligationer mv., som er en fællesbetegnelse for forskellige typer af erhvervsobligationer og lån samt statsobligationer fra en række Emerging Market-lande.

En meget stor del af investeringerne i kreditobligationer er udstedt i amerikanske dollars, hvor valutarisiko afdækkes. Kreditobligationerne forvaltes pri-

Investeringerne i kreditobligationer mv. består af:

High Yield-obligationer (17,4 mia. kr.)

Erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med forholdsvis lav kreditvurdering (Non Investment Grade).

Sikrede banklån (10,8 mia. kr.)

Sikrede banklån – også kaldet Senior Bank Debt – er variabelt forrentede banklån til virksomheder. Lånene er karakteriseret ved, at långiver typisk har 1. prioritetspant i låntagers aktiver. Når der investeres i sikrede banklån, er investor derfor bedre sikret i forbindelse med en eventuel virksomhedskonkurs, end hvis der i stedet er investeret i fx High Yield-obligationer.

Direkte udlån til erhvervsvirksomheder (4,8 mia. kr.)

Direkte udlån til virksomheder foretaget af PensionDanmarks interne team for direkte udlån. For hovedparten af lånenes vedkommende deltager PensionDanmark i et lånekonsortium sammen med en eller flere banker, og typisk er der tale om seniorlån med 1. prioritetspant i virksomhedens aktiver. Herudover er der i mindre omfang ydet forskellige typer af juniorlån, hvor PensionDanmarks lån er efterstillet selskabets seniorlåntagning.

Emerging Market-obligationer (12,2 mia. kr.)

Obligationer fra Asien, Latinamerika og Østeuropa. Hovedparten er statsobligationer, men der investeres også i obligationer udstedt af virksomheder.

Kreditfonde mv. (8,1 mia. kr.)

Indeholder primært investeringer i fonde med forskellige typer af direkte udlån.

mært af en række udvalgte eksterne porteføljeforvaltere, dog forvaltes hovedparten af Emerging Market-obligationerne internt. Desuden varetages investeringerne i de mest sikre erhvervsobligationer (Investment Grade) og en mindre del af High Yield-obligationerne ligeledes internt.

Den dominerende risiko i investeringsporteføljen er den konjunkturrisiko, der følger af investeringerne i aktier og forskellige typer af kreditobligationer. For de unoterede investeringers vedkommende er der derfor især fokus på aktiver, hvis indtjening er mindre føl-



PensionDanmark er bygherre på det nye hovedkvarter for DFDS

som over for udviklingen i økonomien. Samtidig er det et krav, at de unoterede investeringer har et forventet afkast, som kompenserer tilstrækkeligt for investeringsomkostningernes illikviditet og de forskellige typer af risici forbundet med investeringerne, og at hovedparten af de unoterede investeringer har forventede afkast, der som minimum er på niveau med det langsigtede afkastpotentiale for en global børsnoteret aktieportefølje. Inden for den unoterede del af porteføljen har PensionDanmark derfor valgt at have særlig fokus på investeringer i infrastruktur og danske ejendomme.

Ultimo 2022 havde PensionDanmark direkte og indirekte investeringer i infrastruktur for 28,8 mia. kr.

Godt 55 pct. af infrastrukturporteføljen varetages af PensionDanmarks interne team for alternative investeringer og er investeret i et bredt udsnit af infrastrukturaktiver, herunder digital infrastruktur (fiber-

net-, datacentre mv.), OPP-projekter (hospitaller, skoler mv.), transmissions- og distributionsaktiver inden for el og gas samt forskellige typer af transportinfrastruktur (P-anlæg, lufthavne, fragt- og containerskibe udlejet på lange kontrakter mv.). De fleste af disse aktiver er karakteriseret ved lange og ofte inflationsregulerede fastprisaftaler, som sikrer en relativ stabil og forudsigelig indtjening mange år frem. Hovedparten af infrastrukturporteføljen består hovedsageligt af direkte investeringer samt investeringer foretaget i et investorkonsortium sammen med en infrastrukturfond (co-investeringer), som via aktivt ejerskab af aktiverne forventes at kunne skabe et merafkast. Herudover består en mindre del af porteføljen af investeringstilsagn til infrastrukturfonde.

De resterende godt 45 pct. af PensionDanmarks infrastrukturportefølje er investeret i vedvarende energitaktiver, der blandt andet består af ejerandele i de

danske havmølleparker Anholt og Nysted samt en række fonde forvaltet af Copenhagen Infrastructure Partners (CIP), som PensionDanmark har et tæt partnerskab med. PensionDanmark var således med til at etablere CIP i 2012 og var den eneste investor i CIPs første investeringsfond. CIP har specialiseret sig i at udvikle og opføre vedvarende energianlæg inden for vind, sol, biomasse, el-transmission – og på det seneste også Power-to-X-anlæg. I fondene er der særlig fokus på at opnå attraktive developer-gevinster ved selv at udvikle og opføre anlæggene og foretage hel eller delvis frasalgs, efter anlæggene er gået i drift. Fondene har et bredt geografisk fokus med investeringer i Europa, Nordamerika og Asien.

Et andet vigtigt fokusområde er direkte investeringer i ejendomme. Ved årets udgang udgjorde ejendomsporteføljen 28,4 mia. kr., hvoraf investeringerne i danske ejendomme, som varetages af PensionDanmarks interne ejendomssteam, udgjorde 25,5 mia. kr. Der investeres primært i moderne velbeliggende erhvervs-ejendomme udlejet på lange lejekontrakter til solide lejere. En væsentlig del af ejendomsinvesteringerne sker som nyopførelser. Herudover er PensionDanmark involveret i opførelsen af en række boligejendomme. Det drejer sig om både lejligheder og rækkehuse, som enten sælges enkeltvis eller udlejes.

Investeringsomkostninger

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

Udviklingen i investeringsomkostningerne overvåges og vurderes løbende. Tabellen "Investeringsomkostninger" viser en opgørelse af de samlede investeringsomkostninger inklusive samtlige omkostninger til ekstern formueforvaltning og forvaltning via datterselskaber.

Investeringsomkostninger

	Mio. kr.	Pct. 2022
Børsnoterede aktier	235,9	0,20
Private Equity	713,3	3,38
Kreditobligationer mv.	109,3	0,24
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	48,7	0,10
Infrastruktur	289,6	1,08
Kreditfonde	84,4	1,13
Ejendomme	33,1	0,12
Ufordelte omkostninger	302,7	0,10
I alt	1.817,0	0,63

Det fremgår af tabellen, at årets investeringsomkostninger udgjorde 1.817 mio. kr. svarende til 0,63 pct. af årets gennemsnitlige formue. Omkostningsprocenten kan opdeles i to hovedgrupper:

- > Egentlige forvaltningsomkostninger, der indeholder samtlige interne investeringsomkostninger til personale, it-systemer og fællesudgifter samt eksterne omkostninger i form af fx forvaltningsgebyr til eksterne porteføljeforvaltere og depotgebyr til depotbanken. I 2022 udgjorde forvaltningsomkostningerne 0,58 pct.
- > Transaktionsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i form af kurtage og afviklingsgebyrer. I 2022 udgjorde transaktionsomkostningerne 0,05 pct.

Investeringsomkostningerne varierer væsentligt mellem de enkelte aktivklasser.

For de børsnoterede værdipapirers vedkommende har fordelingen mellem intern og ekstern forvaltning væsentlig betydning for investeringsomkostningerne, da intern forvaltning generelt er forbundet med de laveste omkostninger. Ligeledes har det stor betydning i hvilket omfang, der benyttes forvaltere med en meget aktiv og ressourcekrævende investeringsfilosofi, da

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

Den høje omkostningssats for især Private Equity-fondene afspejler, at denne investeringsform generelt er meget ressource- og omkostningskrævende. Samtidig er omkostningssatsen påvirket af, at der typisk betales management fee af hele investeringstilsagnet til fonden, mens fondens investeringer er under opbygning. Omkostningsprocenten for investeringerne i infrastruktur er ligeledes påvirket af, at en del af infrastrukturinvesteringerne sker igennem infrastrukturfonde.



Bo og Kenneth fuger glastag og er medlemmer i PensionDanmark

Investeringsretningslinjer og benchmark i 2023

En gang om året revurderer PensionDanmarks bestyrelse retningslinjerne for investeringerne og fastsætter i den forbindelse et strategisk udgangspunkt for alderspuljernes formuesammensætning.

Over de seneste år har PensionDanmark haft betydelig fokus på at tilpasse investeringsstrategien til et miljø med lave renter og usikre konjunkturudsigter og har i den forbindelse øget investeringerne i ejendomme, infrastruktur og direkte udlån, hvilket i høj grad har bidraget til at begrænse påvirkningen på investeringsafkastet fra årets betydelige kursfald på aktier og obligationer.

Årets rentestigning kombineret med kursfald og lave værdiansættelser på de fleste finansielle aktiver har løftet forventningerne til det fremadrettede langsigtede afkast. Rentestigningen har også igen gjort almindelige danske stats- og realkreditobligationer relevante i pensionsopsparingen for selv de yngre medlemmer med lang investeringshorisont.

På den kortere bane er udviklingen i økonomi, geopolitik og finansmarkeder dog forbundet med betydelig usikkerhed. Centralbankerne virker fast besluttet på at gøre, hvad der skal til for at få den høje inflationen under kontrol. Spørgsmålet er, om det kan lade sig

gøre uden at udløse en længere og dybere opbremsning i økonomi og beskæftigelse. PensionDanmarks bestyrelse har derfor besluttet, at en større revurdering af det langsigtede udgangspunkt for alderspuljernes formuesammensætning afventer, at der er mere klarhed over, hvilket investeringsmiljø der tegner sig på den anden side af inflationsbekæmpelsen. Ligesom det har været tilfældet i 2022, forventes 2023 derfor karakteriseret ved en meget aktiv og fleksibel styring af alderspuljernes formuesammensætning og risikoprofil, hvor der i perioder må forventes pæne afvigelser mellem det strategiske udgangspunkt og den faktiske formuesammensætning.

Tabellen nedenfor giver et summarisk overblik over udgangspunktet for alderspuljernes formuesammensætning i 2023.

I forhold til 2022 er som nævnt alene foretaget mindre justeringer, hvor der set i lyset af de højere renter er foretaget et mindre løft i udgangspunktet for de yngre medlemmers formueandel i almindelige obligationer mod en tilsvarende reduktion i aktier og kreditobligationer.

En mere udførlig oversigt over udgangspunktet for alderspuljernes formuesammensætning i 2023 kan findes på pensiondanmark.com.



Udgangspunkt for alderspuljernes formuesammensætning i 2023

Pct.	45 år	55 år	67 år	75 år
Aktier og Private Equity	64,0	56,5	24,0	12,0
Kreditobligationer og lån samt kreditfonde	13,0	17,0	24,0	21,0
Aktier og kreditobligationer i alt	77,0	73,5	48,0	33,0
Ejendomme	9,0	11,0	12,0	12,0
Infrastruktur	6,5	8,0	11,0	11,0
Ejendomme og infrastruktur i alt	15,5	19,0	23,0	23,0
Obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed	7,5	7,5	29,0	44,0
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0

Risiko og solvens

Det er PensionDanmarks mission at hjælpe medlemmerne til et godt og langt arbejdsliv og en økonomisk tryk alderdom. Det er derfor helt afgørende for PensionDanmark at sikre et betryggende og højt niveau af risikostyring og en governance med klare roller og ansvar.

Det er bestyrelsen, som fastlægger PensionDanmarks risikostyringsstrategi. PensionDanmarks risikostyring skal understøtte og sikre PensionDanmarks forretningsmodel og strategi såvel som de opgaver og risikogrænser, som bestyrelsen har fastlagt ved poli-

tikker og retningslinjer. Risikostyringen vedrører alle risici, som kan ramme PensionDanmark.

De væsentligste risici i PensionDanmark er de investeringsmæssige, forsikringsmæssige og operationelle risici. Dertil kommer en række øvrige forretningsmæssige risici, jf. figuren nedenfor, som udspringer af PensionDanmarks forretningsmodel. Der er stor fokus på, at alle væsentlige risici identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt. I det følgende ses nærmere på de risici, som er solvenskrævende.

Investeringsmæssige risici

Investeringsmæssige risici dækker primært over risikoen for tab på investeringer i aktiver, som følge af ændringer i markedspriserne eksempelvis aktiekurser, renteniveauer, valutakurser og ejendomsværdier. De investeringsmæssige risici består af henholdsvis markeds-, likviditets- og modpartsrisici.



Forsikringsmæssige risici

Forsikringsmæssige risici dækker over risikoen for ændrede forudsætninger i forbindelse med prissætning og opgørelse af hensættelser, eksempelvis levetids-, invalide- og sygdomsrisici. Det dækker også over risikoen for ændrede omkostninger ved administration samt tab af forretning ved genkøb eller overførsler ud af selskabet.



Risiko univers

Operationelle risici

Operationelle risici er risikoen for tab som følge af uheldsmæssige 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, vandskade og tyveri, it-relaterede risici og fejl i kontroller.



Forretningsmæssige risici

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, eksempelvis strategiske, omdømmemæssige og regulatoriske risici.



Solvens

Bestyrelsen har besluttet fortsat at anvende standardmodellen fra Solvens II til at kvantificere risiciene.

PensionDanmarks samlede solvenskapitalkrav er pr. 31. december 2022 opgjort til 1,5 mia. kr. Kapitalgrundlaget er 5,1 mia. kr. Der er således en overdækning på 3,6 mia. kr. svarende til en solvensdækning på 335 pct.

Solvensdækningen stiger som en kombination af et fald i de finansielle risici som følge af årets negative afkast på egenkapitalen og en stigning i kapitalgrundlaget som følge af indregning af future profit, som nu opgøres i henhold til hensættelser i overensstemmelse med Solvens II, jf. afsnit herom. Der henvises til note 26 om 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 2022.

Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2022 kan findes på pensiondanmark.com.



Solvensdækning

Pct.	2022	2021	2020	2019	2018
	335	303	343	362	424

Kapitalgrundlag og risiko

Mio. kr.	2022	2021
Finansielle risici efter skat	1.791	2.141
Forsikringsmæssige risici	1.190	1.216
Effekt af korrelation	-601	-589
Operationelle risici	138	132
Heraf dækket af hensættelser	-1.001	-1.315
Solvenskapitalkrav	1.517	1.585
Kapitalgrundlag	5.080	4.805



Tomasz installerer el for Komplet El

Ved opgørelsen af solvenskapitalkravet opgøres de forsikringsmæssige risici dels som resultatet af en katastrofe og dels som en ændring af de underliggende risici i forbindelse med levetid, dødelighed og tilkendelse af supplerende førtids- og seniorpension, udbetaling ved kritisk sygdom, brug af sundhedsordningen og risikoen for ændrede omkostninger ved administration samt tab af forretning ved genkøb eller overførsler ud af selskabet. Risikoen på medlemmernes levetid kvantificeres med et fald i dødeligheden på 20 pct., mens risikoen forbundet med tilkendelse af supplerende førtids- og seniorpension kvantificeres med en stigning i niveauet på 35 pct.

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. Pr. 31. december 2022 beregnes de anførte stød med et fradrag på 3,01 procentpoint.

² Værdifald beregnes med et tillæg eller fradrag afhængig af konjunkturcyklen. Fradraget er aktuelt 2,32 procentpoint.

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

Opgørelsen af kapitalkravet sker desuden under simulering af en gentagelse af tidligere kriser på de finansielle markeder (stresstest). Der er taget udgangspunkt i fem tidligere økonomiske kriser i verdensøkonomien, og konsekvensen af disse begivenheder for PensionDanmarks kapitalgrundlag er beregnet baseret på den aktuelle formuesammensætning.

Udover fem historiske kriser regnes også på to tænkte kriser. Disse stresstest viser alle, at kapitalgrundlaget er mere end tilstrækkeligt til at kunne tage tab som følge af en gentagelse af hver af kriserne. Udover stresstest af de finansielle markeder foretager PensionDanmark også en følsomhedsberegning på antagelserne om forøget levetid. Det gøres ved at stresser hensættelserne med en dødelighed svarende til den observerede dødelighed i Japan, hvis borgere har en af de længste levetider i verden.

Kapitalplanlægning

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

Solvens II-forenelige hensættelser

PensionDanmark modtog den 21. januar 2020 et påbud om fremadrettet at opgøre hensættelserne til brug for solvensopgørelsen i overensstemmelse med Solvens II-regelsættet. Der er givet en frist indtil udgangen af 2022 til at opfylde påbuddet.

Ultimo 2022 opgør PensionDanmark hensættelserne til solvens i overensstemmelse med Solvens II og hensættelserne for både gennemsnits- og markedsrenteordningerne er således baseret på sandsynlighedsvægtede cash flows. PensionDanmark har im-



Lasse istandsætter kontor og er medlem af PensionDanmark

plementeret en model, ALMA (Asset Liability Management Actuarial), til brug herfor. ALMA værdiansætter selskabets pensions- og forsikringsforpligtelser baseret på fremregning af de betalingsstrømme, som kontrakterne giver anledning til. Derudover værdiansætter modellen bonusforpligtelserne og de betalinger, der går til og fra egenkapitalen.

Efterlevelsen af Solvens II-regelsættet betyder, udover den ændrede metode for opgørelse af hensættelserne til markedsrente, at der også beregnes og afsættes kapital til risici forbundet med opsparing i markedsrente. Disse risici og den nødvendige kapital til dækning heraf er tæt forbundet med ledelsens handlinger og reguleres ved hjælp af en række ledelsesbeslutninger (Future Management Actions eller FMA'er).

Betydningen af ændringerne er en stigning i solvenskapitalkravet på ca. 230 mio. kr., samt at overdækningen falder med ca. 25 procentpoint. Solvensopgørelsen regnes under hensyn til "kontrakternes grænse", der for markedsrente og gruppelev er fastsat til overenskomstperioderne. Efter udløb af kontraktgrænsen indregnes ikke nye bidrag eller gruppelevsdekninger, og der er således kun afløb af pensionsopsparing og supplerende førtids- og seniorpensioner under udbetaling tilbage, hvor levetidsrisiko på den (livsbetingede) livsvarige pension er egenkapitalens risiko. Dette element har ikke været indregnet i solvensen før ALMA. Dertil påvirkes overdækningen (blandt andet) negativt af ændring i risikomargen fra operationel risiko.

Organisation



Aktionærforhold

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S) er 100 pct. ejet af PensionDanmark Holding A/S, København. Aktiekapitalen i PensionDanmark A/S er 7.648.500 kr.

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

Den samlede aktiekapital i PensionDanmark Holding A/S udgør 12.648.500 kr. I henhold til PensionDanmarks vedtægter og lov om finansiel virksomhed kan der ikke udbetales udbytte til aktionærer i PensionDanmark Holding A/S, idet selskabet har status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab.

Bestyrelse

Bestyrelsen består af 18 medlemmer, hvoraf de 17 medlemmer er udpeget af de organisationer, som står bag pensionsordningerne i PensionDanmark. Herudover har aktionærerne i fællesskab valgt Peter Engberg Jensen til bestyrelsen. Peter Engberg Jensen er særlig sagkyndig inden for regnskabs- og revisionsforhold.

Bestyrelsen for PensionDanmark Holding A/S er sammenfaldende med bestyrelsen for PensionDan-

mark A/S. Bestyrelsens daværende formand, tidligere forbundsformand for 3F Fagligt Fælles Forbund, Per Christensen, fratrådte den 25. januar 2022. I den forbindelse blev næstformand Lars Sandahl Sørensen valgt som ny formand for bestyrelsen. Efterfølgende er ny forbundsformand i 3F Fagligt Fælles Forbund, Henning Overgaard, indtrådt i bestyrelsen og valgt som næstformand. Lars Sandahl Sørensen og Henning Overgaard udgør bestyrelsens formandsskab.

Bestyrelsen har i 2022 afholdt fem bestyrelsesmøder. Bestyrelsen har i 2022 gennemført den årlige selvevalueringssproces. 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.

Risiko- og Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et risiko- og revisionsudvalg, som skal overvåge selskabets regnskabs-, risiko- og revisionsforhold. Udvalgets formand er Peter Engberg Jensen. Udvalget har holdt fire møder i 2022.

Aflønningsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et aflønningsudvalg, som skal forberede ændringer og påse overholdelsen af selskabets aflønningspolitik. Aflønningsudvalget består

af formanden for Risiko- og Revisionsudvalget samt bestyrelsens formand og næstformand. Aflønningsudvalget har i 2022 afholdt et møde.

Kønsræssig sammensætning

For en nærmere beskrivelse af PensionDanmarks politik for kønsræssig sammensætning og efterlevelse heraf henvises til Rapport om samfundsansvar for 2022 på pensiondanmark.com.

Branchebestyrelser og tillidspræsentationsforum

Der er etableret seks branchebestyrelser for:

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

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

Branchebestyrelserne består af repræsentanter udpeget af overenskomstparterne på brancheområderne og et antal tillidsvalgte medlemmer fra PensionDanmarks tillidsrepræsentantforum.

Direktørgruppe og medarbejderforhold

Direktørgruppen består af seks personer. Direktørgruppen, herunder disses ledelseshverv, fremgår af note 35. Ved udgangen af 2022 havde PensionDanmark 339 fuldtidsansatte. Der er på pensiondanmark.com en nærmere omtale af medarbejderforhold og personalepolitik.

Aflønningsforhold

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget en aflønningspolitik, som er i overensstemmelse med de gældende regler om aflønning af ledelsen og væsentlige risikotagere i den finansielle sektor. Aflønningspolitikken godkendes af generalforsamlingen.

Nærmere information om aflønning af bestyrelse og direktion, herunder omfang af variable løndelev findes på pensiondanmark.com

Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

Fagforbund

3F - Fagligt Fælles Forbund¹
Blik- og Rørarbejderforbundet¹
Dansk EL-Forbund¹
Dansk Jernbaneforbund
Dansk Metal
Fødevareforbundet NNF
HK
Dansk Frisør og Kosmetiker Forbund
Malerforbundet¹
Serviceforbundet

Arbejdsgiverforeninger

Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik²
Arbejdsgiverforeningen Transport & Logistik²
Autobranchens Arbejdsgiverforening (ABAF)³
Dansk Håndværk
Dansk Maskinhandlerforening
Dansk Mode & Textil
Danske Malermestre
DI - Dansk Industri¹
Glemmerlauget i Danmark
HORESTA
Jernbanernes Arbejdsgiverforening²
KL - Kommunernes Landsforening
Mejeribrugets Arbejdsgiverforening²
TEKNIQ Arbejdsgiverne - Industri & Installation
Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening³

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

² De anførte aktionærer er medlemsforeninger under DI.

³ De anførte aktionærer er medlemsforeninger under Dansk Erhverv.

Regnskab i hovedtræk

Resultatopgørelsen

Såvel præmieindtægterne som de udbetalte ydelser er vokset i forhold til tidligere år. Præmierne inkl. præmier til syge- og ulykkesforsikring blev 15,2 mia. kr., og udbetalinger af pensioner og forsikringer til medlemmer blev 11,2 mia. kr. Der henvises til afsnittet "Medlemmer og produkter" for en nærmere beskrivelse af udviklingen i posterne.

Administrationsomkostningerne blev i 2022 på 247 mio. kr. I forhold til medlemmernes samlede opsparing ligger omkostningerne på 0,1 pct. og er på niveau med sidste år.

Det samlede investeringsafkast blev på -18,0 mia. kr. og har dermed givet de yngre medlemmer (under 46 år) et negativt afkast på 6,5 pct. De ældre medlemmer (67 år) fik et negativt afkast på 4,3 pct. Der henvises til afsnittet "Investeringer" for en nærmere beskrivelse af udviklingen i posterne.

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

Balance

Den samlede balance er i forhold til starten af året faldet med 16,5 mia. kr. til i alt 309,2 mia. kr. Passiverne består hovedsageligt af forsikringsmæssige hensættelser og egenkapital. Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er reduceret med 14,2 mia. kr. til 283,8 mia. kr.

Resultat og fordeling af resultatet

Årets resultat (som er fratrukket egenkapitalen) var på -159 mio. kr. Resultat skyldes primært et negativt afkast af egenkapitalens investeringsaktiver.

Langt den overvejende del af PensionDanmarks pensionsordninger er markedsforrentede, hvor hele investeringsafkastet efter omkostninger tilskrives medlemmernes konti som afkast. En meget lille del af balancen er opsparing med ydelsesgarantier.

Overskuddet på disse ordninger fordeles mellem egenkapitalen og det kollektive bonuspotentiale i henhold til den anmeldte overskudspolitik. Det realiserede resultat og fordelingen heraf fremgår af note 12 til årsregnskabet.

I årsrapporten for 2021 blev der kommunikeret forventninger til resultatet for 2022. Det var forventningen, at balancen ville runde 350 mia. kr. i løbet af 2023. Dog blev 2022 et af de værste og vanskeligste investeringsår i nyere tid med kraftige kursfald på både aktier og obligationer. På grund af den negative udvikling i investeringsresultatet for 2022, udgør balancen 309,2 mia. kr. i 2022.

Forventningen i årsrapporten 2021 til udbetalinger ekskl. overførsler var på 5,1 mia. kr. Det er blevet 5,2 mia. kr. Det var forventningen, at de indgående overførsler i 2022 ville være på niveau med i 2021. Indgående overførsler udgjorde i 2022 2,2 mia. kr., hvilket er 0,1 mia. kr. lavere end i 2021. Det var forventningen, at administrationsomkostningerne ville være 236 mio. kr. De er blevet 247 mio. kr.

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

- > Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- > Dagsværdi af uoterede investeringsaktiver

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.

Udsigter for de nærmeste år

For 2023 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. De indgående overførsler forventes i 2023 at ligge højere end i 2022. Pensionsudbetalingerne ekskl. udgående overførsler forventes at være på godt 5,5 mia. kr. Hertil kommer udgående overførsler en anelse over niveauet i 2022.

Afkastet af medlemmernes opsparing samt præmieindtægter, der i mange år endnu vil overstige pensionsudbetalingerne, betyder, at balancen fortsat vil vokse forholdsvis betydeligt. Balancen forventes at runde 320 mia. kr. ultimo 2023.

For 2023 forventes et omkostningsresultat tæt på 0, idet satsen for medlemmernes administrationsgebyr er justeret pr. 1. januar 2023, således at der forventeligt er balance mellem indtægter og udgifter i 2023. Der forventes administrationsomkostninger i niveauet 250 mio. kr. i 2023 mod 247 mio. kr. i 2022.



Nye planter sættes op af Kasper, der er gartner og medlem af PensionDanmark

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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



Årsregnskab

Anholt Havmøllepark



Kristine kører cementblender på Kronløbsøen og er medlem i PensionDanmark

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2022	2021
	Løbende præmier før skat	14.234	13.519
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.228	2.310
	Bruttopræmier før skat	16.462	15.829
	A-skat af aldersopsparing	-1.587	-1.456
4	Præmier for egen regning, i alt	14.875	14.373
15	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	687	3.044
	Indtægter fra associerede virksomheder	1.534	2.241
	Renteindtægter og udbytter mv.	9.959	9.795
	Kursreguleringer	-29.456	22.089
	Renteudgifter	-85	-57
6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-664	-650
5	Investeringsafkast, i alt	-18.025	36.462
7	Pensionsafkastskat	2.699	-5.501
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-15.325	30.961
8	Udbetalte ydelser	-11.159	-9.474
	Forsikringsydelser for egen regning, i alt	-11.159	-9.474
21-24	Ændring i livsforsikringshensættelser	11.704	-35.296
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	11.704	-35.296
6	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-247	-266
5	Overført investeringsafkast	205	-336
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	53	-37
9	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-3	-35
	Egenkapitalens investeringsafkast	-251	453
10	Andre indtægter	31	35
11	Andre omkostninger	-37	-34
	RESULTAT FØR SKAT	-207	383
	Skat	48	-120
12	ÅRETS RESULTAT	-159	263
13	Anden totalindkomst	-	-
	TOTALINDKOMST, I ALT	-159	263

Balance

Note	Mio. kr.	2022	2021
	AKTIVER		
28	IMMATERIELLE AKTIVER	231	211
	Driftsmidler	2	2
28	MATERIELLE AKTIVER, I ALT	2	2
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.266	1.351
	Kapitalandele i associerede virksomheder	271	385
15	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	1.537	1.737
	Kapitalandele	2.620	2.702
	Investeringsforeningsandele og lignende	18	70
	Obligationer	5.810	7.176
	Andre udlån	1.019	1.185
17	Afledte finansielle instrumenter	421	449
	Øvrige	116	17
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	10.004	11.599
14	INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	11.541	13.335
14	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	286.657	304.206
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	83	82
	Andre tilgodehavender	698	1.078
29	TILGODEHAVENDER, I ALT	781	1.160
7	Udskudte skatteaktiver	2.877	92
16	Likvide beholdninger	5.766	5.461
	ANDRE AKTIVER, I ALT	8.643	5.553
	Tilgodehavende rente samt optjent leje	1.057	967
30	Andre periodeafgrænsningsposter	248	227
	PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	1.305	1.194
	AKTIVER, I ALT	309.158	325.662

Note	Mio. kr.	2022	2021
	PASSIVER		
25	Aktiekapital	8	8
	Overført overskud	4.849	5.009
	EGENKAPITAL I ALT	4.857	5.016
21	Gruppelivsbonus-hensættelse	3.101	3.511
22	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	2.901	3.866
23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	277.798	290.617
	Livsforsikringshensættelser, i alt	283.801	297.995
9	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring	31	30
	Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring	6	6
	HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	283.838	298.030
16	Gæld til kreditinstitutter	10.173	7.342
	Gæld til tilknyttede virksomheder	4.880	4.627
7	Aktuelle skatteforpligtelser	11	5.754
17, 31	Anden gæld	5.399	4.892
	GÆLD, I ALT	20.463	22.617
	PASSIVER, I ALT	309.158	325.662

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Overført overskud	Egenkapital i alt
2022			
1. januar 2022	8	5.009	5.016
Årets resultat	-	-159	-159
Anden totalindkomst	-	-	-
31. december 2022	8	4.849	4.857
2021			
1. januar 2021	8	4.746	4.754
Årets resultat	-	263	263
Anden totalindkomst	-	-	-
31. december 2021	8	5.009	5.016

Noteoversigt


Note	Side	Note	Side
Rammerne for regnskabsudarbejdelsen		Livsforsikringshensættelser	
1	50	21	72
2	50	22	72
3	51	23	75
Årets resultat		24	77
4	52	25	77
5	52	26	77
6	53	27	77
7	54	Øvrige aktiver og forpligtelser	
8	55	28	78
9	56	29	78
10	58	30	78
11	58	31	79
12	58	32	79
13	59	Selskabsforhold	
Finansielle aktiver og forpligtelser		33	80
14	60	34	81
15	65	35	84
16	66	Hoved- og nøgletal	
17	66	36	88
18	68	37	88
19	71	38	89
20	71		

Rammerne for regnskabsudarbejdelse

Note 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: 

Selskabet har i medfør af regnskabsbekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser § 134, stk. 1, undladt at udarbejde koncernregnskab. Selskabet indgår i koncernregnskabet for Pension-Danmark Holding A/S.

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

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 pengestrømme 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.

Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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 markedsdato (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: 

Note 3 Ny regnskabsregulering og ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har valgt at ændre anvendt regnskabspraksis for indregning af præmier og indskud på opsparingsprodukter. Præmier og indskud indregnes nu på tidspunktet, hvor indbetalingen finder sted. Tidligere blev forventede indbetalinger indregnet som tilgodehavender i det omfang disse ikke var modtaget. Ændringen er foretaget for at sikre en mere stringent anvendelse af forfaldstidspunktet som kriterie for indregning af præmier og indskud på opsparingsprodukter, jf. regnskabsbekendtgørelsen.

Ændringen har ingen betydning for selskabets resultat eller egenkapital. Indvirkningen vedrører primært balanceposterne Andre tilgodehavender og Forsikringsmæssige hensættelser samt i mindre omfang resultatposterne Præmieindtægter og Ændring i forsikringsmæssige hensættelser.

Sammenligningstal for 2021 er tilpasset i overensstemmelse med den nye praksis. Tilgodehavende præmier er reduceret med 1.165 mio. kr., Forsikringsmæssige hensættelser er reduceret med 1.334 mio. kr. og Anden gæld er forøget med 169 mio. kr. Præmier for egen regning er reduceret med 76 mio. kr. og tilsvarende er Ændring i livsforsikringshensættelser 76 mio. kr. større.

Som følge af ændringer i regnskabsbekendtgørelsen oplyses ledelsesmedlemmers individuelle aflønning fra 2022 ikke længere i årsregnskabet. Oplysningerne findes i stedet på selskabets hjemmeside.

Bortset fra ovenstående er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2021.

Årets resultat

Note	Mio. kr.	2022	2021				
4	Bruttopræmier						
	Løbende præmier før skat	14.234	13.519				
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.228	2.310				
	Bruttopræmier før skat	16.462	15.829				
	A-skat af aldersopsparing	-1.587	-1.456				
	Præmier for egen regning i alt	14.875	14.373				
	Bruttopræmier fordelt på:						
	Livrente med ret til bonus	6	7				
	Gruppelivsforsikring	1.690	1.470				
	Markedsrenteordninger	13.179	12.896				
	Bruttopræmier fordelt, i alt	14.875	14.373				
	Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i et ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende.						
	Medlemmer med forsikringsordninger	815.103	799.171				
	Medlemmer med gruppelivsforsikringer	755.829	741.485				
	Medlemmer med markedsrenteordninger	812.542	796.490				
§	Anvendt regnskabspraksis						
	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.						
5	Investeringsafkast	2022	2021				
		Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter
	Kapitalandele	6.191	-13.269	-	6.577	30.160	-
	Investeringsforeningsandele	108	-635	-	123	806	-
	Obligationer	2.647	-9.969	-62	2.288	-1.205	-18
	Andre udlån	986	-859	-	799	1.237	-3
	Afledte finansielle instrumenter	-	-4.730	-	-	-8.929	-
	Øvrige	27	6	-23	8	19	-35
	Investeringsafkast, i alt	9.959	-29.456	-85	9.795	22.089	-57
§	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.						
	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.						

Note	Mio. kr.	2022	2021
5	Investeringsafkast <i>fortsat</i>		
	Overført investeringsafkast		
	Udgør den andel af investeringsafkastet, der kan henføres til selskabets egenkapital og indgår dermed ikke i det forsikrings-tekniske resultat. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver. Overført investeringsafkast omfatter endvidere investeringsafkast vedrørende syge- og ulykkesforsikring.		
6	Administrationsomkostninger		
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	664	650
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	247	266
	Administrationsomkostninger, i alt	911	916
	Personaleudgifter		
	Løn inkl. bonus	316	286
	Pensionsbidrag	45	41
	Udgifter til social sikring mv.	3	2
	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	50	48
	Personaleudgifter, i alt	414	377
	Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret udgjorde	336	321
	Løn og vederlag til bestyrelse og direktion		
	Gage og pension	11,0	10,4
	Andet	-	0,2
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til bestyrelse og direktion, i alt	11,0	10,7
	Antal ansatte i bestyrelse og direktion	18,4	18,3
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil		
	Fast vederlag	44,3	35,2
	Variabelt vederlag	4,9	3,1
	Løn og vederlag til ansatte, hvis aktivitet har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil, i alt	49,2	38,3
	Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens profil	18,7	18,2
	Efterlevelse af oplysningskravet om det samlede vederlag for medlemmer af direktionen ville medføre, at der gives oplysninger om enkeltpersoners individuelle løn. Oplysningerne er derfor givet samlet for bestyrelse og direktion.		
	Der henvises i øvrigt til selskabets hjemmeside for oplysning om ledelseshverv samt aflønning af bestyrelsen og direktion. Oplysninger om revisionshonorar findes i koncernregnskabet for PensionDanmark Holding A/S. Der henvises til pensiondanmark.com		

Note Mio. kr.

6 Administrationsomkostninger *fortsat*

§ Anvendt regnskabspraksis

Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten omfatter porteføljevaltningsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handels- og depotomkostninger samt egne omkostninger til administration og forvaltning af investeringsaktiver og fratrækkes i investeringsafkastet. Omkostningerne omfatter alene omkostninger afholdt direkte af PensionDanmark. Omkostninger, der er afholdt indirekte gennem fx kapitalfonde, er i henhold til regnskabsreglerne ikke indregnet. De samlede omkostninger til investeringsaktiviteten fremgår af ledelsesberetningen side 31.

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.

	2022	2021
7 Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen		
Årets aktuelle skat	-11	-5.821
Regulering til tidligere års aktuelle skat	-74	-2
Aktuel skat, i alt	-85	-5.823
Årets regulering af udskudt skat	2.785	324
Regulering af tidligere års udskudte skat	-1	-2
Regulering udskudt skat, i alt	2.784	322
Pensionsafkastskat i alt, i resultatopgørelsen	2.699	-5.501

§ Anvendt regnskabspraksis

Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen

Pensionsafkastskatten, der indregnes i resultatopgørelsen, består af årets aktuelle skat, forskydninger i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år. PensionDanmark er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og er derfor ikke selskabsskattepligtigt.

Pensionsafkastskatten 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). Pensionsafkastskatten udgør 15,3 pct.

Udenlandske kildeskatte, som PensionDanmark ikke kan tilbagesøge, indregnes yderligere som en del af den samlede skatteomkostning.

Note Mio. kr.

7 Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen *fortsat*

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

Udskudt pensionsafkastskat 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 depotniveau indregnes som et udskudt skatteaktiv, og der indregnes en tilsvarende forpligtelse under hensyntagen til, at den opgjorte negative pensionsafkastskat tilhører de medlemmer, som har haft et negativt skattegrundlag. Skatteaktivet og den tilhørende forpligtelse reguleres årligt og reduceres i takt med, at den opgjorte negative pensionsafkastskat anvendes til modregning i efterfølgende års positive pensionsafkastskat, udbetales fra Skattestyrelsen eller bortfalder ved ophør af de relevante medlemmers pensionsordning. Der foretages tilsvarende en regulering i forbindelse med overførsler af depoter til eller fra andre pensionsordninger.

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 fordres udbetalt af Skattestyrelsen inden for fem år.

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser i balancen

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

	2022	2021
8 Udbetalte ydelser		
<i>Forsikringsydelser</i>		
Pensionsydelser	3.909	3.462
Forsikringssummer ved opnåelse af alder	390	244
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	305	304
Forsikringssummer ved førtidspension	91	84
Forsikringssummer ved dødsfald	472	441
Forsikringsydelser, i alt	5.167	4.535
Overførsler til andre pensionsordninger	5.677	4.696
Udbetalte depoter	315	243
Udtrædelser, i alt	5.992	4.939
Udbetalte ydelser, i alt	11.159	9.474

§ 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.

Forsikringsydelser indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne og i den periode, de vedrører.

Note	Mio. kr.	2022	2021
9	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring		
	Bruttopræmier	298	233
	Præmieindtægter for egen regning, i alt	298	233
	Udbetalte erstatninger	-291	-261
	Ændring i erstatningshensættelser	-1	0
	Erstatningsudgifter for egen regning, i alt	-292	-261
	Ændring i risikomargen	-0	-2
	Administrationsomkostninger	-6	-7
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-6	-7
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-1	-37
	Investeringsafkast, i alt	-2	3
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-3	-35
	Præmieindtægter fra danske forsikringer	298	233
	Erstatninger syge- og ulykkesforsikring		
	Antal policer (stk.)	464.149	425.953
	Antal erstatninger (stk.)	105.905	87.652
	Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.	2.764	3.000
	Erstatningsfrekvens i pct.	22,8	20,6
	Afløbsresultat brutto og for egen regning	3	0
	Investeringsafkast		
	Investeringsafkast fordelt til syge- og ulykkesforsikring	-2	3
	Løbetidsforkortelser af hensættelser	-	-
	Kursregulering af hensættelser	-	-
	Investeringsafkast, i alt inkl. kursreguleringer	-2	3
	Alle forsikringer omfattet af syge- og ulykkesforsikringen kan henføres til sundhedsforsikringer.		

Note	Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
9	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring <i>fortsat</i>					
	Hoved- og nøgletalsoversigt, syge- og ulykkesforsikring					
	Bruttopræmieindtægter	298	233	73	-	-
	Bruttoerstatningsudgifter	-293	-263	-102	-	-
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-6	-7	-2	-	-
	Investeringsafkast	-2	3	2	-	-
	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-3	-35	-30	-	-
	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring, i alt	37	36	34	-	-
	Bruttoerstatningsprocent	98,3	112,8	140,4	-	-
	Bruttoomkostningsprocent	2,0	3,2	2,9	-	-
	Combined ratio	100,4	116,0	143,5	-	-
	Operating ratio	101,0	114,7	140,5	-	-
	Relativt afløbsresultat	10,4	0,2	-	-	-
	§ Anvendt regnskabspraksis					
	PensionDanmarks 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 tilnærmelse til de fremtidige solvenskapitalkrav tilbagediskonteret med den anvendte rentekurve og en kapitalomkostningsats 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 udestå som følge af forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, og hvor behandling er påbegyndt.					

Note Mio. kr.

10 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.

11 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.

	2022	2021
12 Realiseret resultat		
Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus		
Realiseret resultat før pensionsafkastskat	-317	429
Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	157	-90
Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	-159	339
- Overførsel til de enkelte forsikrede (bonus)	13	8
- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	-18	16
- Overførsel til egenkapitalen	-158	281

§ 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 bonuspotentialer i henhold til selskabets anmeldte overskudspolitik.

Egenkapitalen har i hele 2022 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
- > Omkostningsresultatet vedrørende forsikringsklasse III
- > Risikoforrentning
- > Resultat af sundhedsordningen

Desuden finansieres tab inden for hvert af de tre grupper med ret til bonus af egenkapitalen, såfremt gruppens kollektive bonuspotentiale eller individuelt bonuspotentiale vedrørende gruppen ikke er tilstrækkeligt.

Note Mio. kr.

12 Realiseret resultat *fortsat*

Hver af de tre grupper under kontribution belastes med en selvstændig risiko forrentning, fastsat ud fra den risiko de vurderes at udgøre for egenkapitalen, og er anmeldt i selskabets overskudspolitik.

Den samlede, betalte risikoforrentning for 2022 udgør 10,0 mio. kr. Den beregnede risikoforrentning udgør 10,0 mio. kr. og er fastsat så den afspejler en fair pris for den risiko, som egenkapitalen løber.

13 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.

Finansielle aktiver og forpligtelser

Note	Mio. kr.	2022	2021
14	Investeringsaktiver		
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	35.120	37.060
	Kapitalandele i associerede virksomheder	6.756	6.474
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	41.876	43.534
	Kapitalandele	134.188	145.270
	Investeringsforeningsandele og lignende	1.683	4.719
	Obligationer*	78.979	85.505
	Andre udlån	19.722	21.491
	Afledte finansielle instrumenter	6.305	2.454
	Øvrige	3.904	1.234
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	244.780	260.672
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	286.657	304.206
	Gæld til kreditinstitutter	-9.518	-6.831
	Gældt til tilknyttede virksomheder	-4.706	-4.504
	Anden gæld	-1.126	-3.389
	Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, i alt	271.307	289.482
	*Heraf obligationer handlet som led i repo-forretninger	9.518	6.831

Note	Mio. kr.	Noterede priser		Observerbare input		Ikke observerbare input		I alt	
		Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3		I alt	
		2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
14	Investeringsaktiver <i>fortsat</i>								
	Dagsværdihierarki for samtlige finansielle aktiver og forpligtelser								
	Aktiver								
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	36.386	38.411	36.386	38.411
	- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	25.311	28.573	25.311	28.573
	- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	-	-	9.697	8.500	9.697	8.500
	- heraf øvrige	-	-	-	-	1.378	1.339	1.378	1.339
	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	7.027	6.859	7.027	6.859
	- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	-	-	-	-
	- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	-	-	1.343	1.540	1.343	1.540
	- heraf øvrige	-	-	-	-	5.684	5.319	5.684	5.319
	Kapitalandele	87.128	108.332	-	-	49.681	39.640	136.808	147.972
	Investeringsforeningsandele og lign.	1.701	4.789	-	-	-	-	1.701	4.789
	Obligationer	77.886	84.821	6.534	7.860	367	-	84.788	92.681
	Andre udlån	10.032	11.671	6	2	10.703	11.004	20.741	22.676
	Afledte finansielle instrumenter	133	24	6.593	2.878	-	-	6.726	2.902
	Øvrige	-	-	4.020	1.250	-	-	4.020	1.250
	I alt	176.880	209.638	17.154	11.990	104.164	95.914	298.197	317.541
	Forpligtelser								
	Gæld til kreditinstitutter	-	-	-10.173	-7.342	-	-	-10.173	-7.342
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-4.880	-4.627	-4.880	-4.627
	Anden gæld	-183	-95	-1.108	-3.320	-197	-119	-1.488	-3.534
	I alt	-183	-95	-11.281	-10.663	-5.077	-4.745	-16.541	-15.503

Note Mio. kr.

14 **Investeringsaktiver** fortsat

Specifikation af årets bevægelser på niveau 3 i dagsværdihierarkiet

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		Udlån i tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i associerede virksomheder	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Balance primo	38.411	31.194	-	4.024	6.859	10.546
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	740	3.074	-	-13	1.534	2.241
Køb/indskud	148	5.368	-	-	292	706
Salg/udlodning	-2.913	-1.225	-	-2.886	-1.662	-6.666
Reklassifikation	-	-	-	-1.125	4	32
Flytning til niveau 3	-	-	-	-	-	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	36.386	38.411	-	0	7.027	6.859

	Kapitalandele		Obligationer		Andre udlån	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Balance primo	39.640	27.864	-	-	11.004	8.649
Årets realiserede/urealiserede gevinst el. tab indregnet i resultatet	5.841	9.484	-5	-	-343	745
Køb/Indskud	10.682	9.366	333	-	2.575	6.156
Salg/Udlodning	-6.497	-7.032	-23	-	-2.532	-4.546
Reklassifikation	-4	-42	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	62	-	-	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	49.681	39.640	367	-	10.703	11.004

	Gæld til tilknyttede virksomheder		Anden gæld		I alt	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Balance primo	-4.627	-3.571	-119	-141	91.168	78.564
Årets realiserede/urealiserede gevinst el. tab indregnet i resultatet	-53	-17	-2	26	7.712	15.539
Køb/Indskud	754	67	83	-	14.867	21.664
Salg/Udlodning	-954	-2.231	-160	-13	-14.722	-24.599
Reklassifikation	-	1.125	-	10	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	-	-	62	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	-4.880	-4.627	-197	-119	99.087	91.168

Flytning til niveau 3 i 2022 består af obligationer, som ultimo 2021 blev værdiansat til handelsværdi (niveau 1), og som i 2022 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke observerbare input.

Note

14 **Investeringsaktiver** fortsat



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 markedsforholdene, 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 reverse-forretninger, 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.

Niveau 3 - Ikke observerbare input

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

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdi metode (equity-metoden), hvorefter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter samme regnskabspraksis som i PensionDanmark 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 tilknyttede virksomheder og **Udlån til associerede virksomheder** måles til amortiseret kostpris.

Note

14 **Investeringsaktiver** fortsat

Niveau 3 - Ikke observerbare input

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 prifsættes 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.

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 balancedagen. 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 afhænger 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
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 5,2 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 8,0 mia. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 636 mio. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 749 mio. kr.
Andre udlån	En stigning på 1 procentpoint i investerings-specifikke kreditspænd-benchmark vil medføre et fald i markedsværdien på 183 mio. kr., mens et fald på 1 procentpoint i investerings-specifikke kreditspænd-benchmark vil medføre en stigning på 120 mio. kr.

Note Mio. kr.

15 **Tilknyttede og associerede virksomheder**

Navn	Hjemsted	Aktivitet	Ejerandel pct.	Resultat mio. kr.	Egenkapital mio. kr.
Tilknyttede virksomheder					
MCF PD Fund LP	USA	Lån	100,0	199*	1.378
PensionDanmark Ejendomme Holding K/S	København	Ejendomme	100,0	-1.254	25.263
Komplementarselskabet					
PensionDanmark Ejendomme ApS	København	Ejendomme	100,0	0	0
Nysted Havvindmøllepark K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	379	1.062
PD Anholt Havvindmøllepark K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	1.336	7.395
PD Alternative Investments US Inc.	USA	Energiinfrastruktur	100,0	78*	303
PD Alternative Investments NL ApS	København	Energiinfrastruktur	100,0	-12	926
PD Alternative Investments UK K/S	København	Lån	100,0	8*	10
Associerede virksomheder					
Behandlerbooking P/S	København	Software-udvikling	50,0	-	10
CI Artemis K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	61	1.602
CI Artemis II K/S	København	Energiinfrastruktur	85,0	114	1.115
CIV II 2014 K/S	København	Energiinfrastruktur	40,0	295	1.074
CIV IV Sponsor Investor US K/S	København	Energiinfrastruktur	25,0	1.749	1.839
Copenhagen Infrastructure					
New Markets Fund I K/S	København	Energiinfrastruktur	24,5	-79	559
Copenhagen Infrastructure I K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	18	64
Copenhagen Infrastructure II K/S	København	Energiinfrastruktur	27,3	839	7.156
Danske Standardfærger K/S	København	Infrastruktur	100,0	-	11
EnergiØ I K/S	København	Energiinfrastruktur	33,3	-1	107
Maritime Investment Fund I K/S	København	Infrastruktur	43,3	1.246*	2.526
Maritime Investment Fund II K/S	København	Infrastruktur	23,2	219*	1.076
Green Power Partners K/S	København	Energiinfrastruktur	35,0	10	88
CIV NMF I K/S	København	Energiinfrastruktur	31,6	-	16
Danske Patruljeskibe K/S	København	Infrastruktur	33,3	0	15

*Omregnet fra lokal valuta.

Årets resultater for tilknyttede og associerede virksomheder inkluderer ikke effekten af aktionærlån og af valutaafdækning, som foretages udenfor selskaberne direkte på PensionDanmarks balance.

§ 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.

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investeringer foretaget for markedsrenteprodukter, indregnes i den forholdsmæssige ande af den indre værdi som investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter.

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

Note Mio. kr.

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.

17 Afledte finansielle instrumenter

2022	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps	0-38 år	7.705	630	-528
Inflationsswaps	8-13 år	5.691	943	-
Credit Default Swap	1 år	1	0	-
Rentefutures	2-3 mdr.	-2.358	16	-12
Aktiefutures	0-3 mdr.	12.024	113	-105
Valutaterminsforretninger	0-42 mdr.	96.790	5.020	-580
Warrants	3 år	3	3	-
Afledte finansielle instrumenter, i alt			6.726	-1.226
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			421	
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14.			6.305	-873
Indregnet i balanceposten Anden gæld				-353

2021	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps	0-39 år	12.159	824	-303
Inflationsswaps	9-14 år	5.457	748	-
Credit Default Swap	2 år	1	-	-
Rentefutures	2-3 mdr.	-17.522	326	-20
Aktiefutures	0-3 mdr.	22.118	284	-21
Udbyttefutures	1-5 år	1.712	5	-
Valutaterminsforretninger	0-54 mdr.	93.367	713	-2.997
Warrants	4 år	2	2	-
Afledte finansielle instrumenter, i alt			2.902	-3.342
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			449	
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14.			2.454	
Indregnet i balanceposten Anden gæld				-3.342

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

Note

17 Afledte finansielle instrumenter *fortsat*

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 porteføljestyrelse 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 S&P 500 (USA), FTSE 100 (England) og Euro Stoxx 50 (Eurozonen).

Udbyttefutures er instrumenter, hvor betalingen afhænger af udbyttebetalingen på aktier, som indgår i indekset Euro Stoxx 50.

I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter er der ultimo 2022 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 430 mio. kr. sammenlignet med 1.806 mio. kr. i 2021.

PensionDanmark har samtidig modtaget aktiver til sikkerhed for 5.704 mio. kr. mod 992 mio. kr. i 2021.



Anvendt regnskabspraksis

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

Note

18 Politikker og mål for styring af selskabets risici

Risikostyring

PensionDanmark arbejder systematisk med selskabets risici og har gennemført en række initiativer til overvågning og begrænsning af disse.

Bestyrelsen fastlægger rammer for selskabets risikostyring og modtager løbende rapportering om udvikling i risici og udnyttelse af de tildelte risikorammer. Den daglige ledelse overvåger selskabets risici og sikrer, at rammerne overholdes.

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

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 aktivernes 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 alderspensioner 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 fx et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

Note

18 Politikker og mål for styring af selskabets risici *fortsat*

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 uensigtsmæssige 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, 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
Ejendomsadministration	DEAS A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere, jf. pensiondanmark.com
Backup	Motus A/S

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 overenskomstsystemet 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 13,9 pct. før skat svarende til ca. 570 mio. kr. efter skat.

Medlemmernes risici styres ved relevante risikomål. Risikostyringen tager udgangspunkt i risikoen for tab i en 100-årsbegivenhed og risikoen, hvis historiske kriser gentager sig. Der suppleres med tænkte scenarier. Herudover er der i styringen af kundernes risiko fokus på Pension-at-Risk som risikomål. Dette risikomål tager udgangspunkt i effekten af en hændelse på det enkelte medlems opsparing på pensioneringstidspunktet.





Adrian fra Gap Enterprise er medlem i PensionDanmark

Note Mio. kr.

19 Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele

Specifikation af aktiver og disses afkast, markedsrenteprodukter

	Primo	Ultimo	Afkast i pct. p.a. før skat
Grunde og bygninger, i alt	30.836	27.435	-5,4
Noterede kapitalandele	129.390	106.004	-13,4
Unoterede kapitalandele	18.388	24.263	7,8
Kapitalandele, i alt	147.778	130.267	-10,5
Stats- og realkreditobligationer	26.095	26.240	-10,8
Indeksobligationer	6.733	5.378	-14,8
Kreditobligationer og udlån	50.788	49.472	-9,1
Obligationer og udlån, i alt	83.617	81.091	-10,0
Øvrige investeringsaktiver	31.706	37.666	29,7

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.

20 Registrerede aktiver

	2022	2021
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	35.120	32.838
Kapitalandele i associerede virksomheder	6.761	4.892
Kapitalandele	135.004	148.880
Investeringsforeningsandele	1.697	4.719
Obligationer	74.981	81.964
Andre udlån	19.562	19.592
Afledte finansielle instrumenter	5.438	1.304
Likvide beholdninger	5.417	4.924
Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt	283.980	299.111

Livsforsikringshensættelser

Note	Mio. kr.	2022	2021
21	Gruppelivsbonushensættelse		
	Gruppelivsbonushensættelse, primo	3.511	3.372
	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	-410	139
	Gruppelivsbonushensættelse ultimo	3.101	3.511
	Erstatningshensættelser	463	346
	Gruppelivsbonushensættelse	2.638	3.166
	Gruppelivsbonushensættelse ultimo	3.101	3.511
§	Anvendt regnskabspraksis		
	Gruppelivsbonushensættelsen udgør blandt andet forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for gruppelivsforsikringer som følge af et gunstigt skadesforløb for indeværende eller tidligere år. Desuden omfatter gruppelivsbonushensættelserne forfaldne forsikringsydelser med tillæg af en skønnet forpligtelse til forsikringsydelser for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.		
22	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter		
	Livsforsikringshensættelser, i alt primo	3.866	4.293
	Fortjenstmargen primo	0	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt primo	3.866	4.293
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-127	-110
	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.432	-1.720
	Retrospektive hensættelser, i alt primo	2.308	2.462
	Brutto præmier	6	7
	Stykomkostninger	0	0
	Forsikringsydelser	-205	-222
	Risikooverskud/-underskud	2	18
	Kontorente	78	85
	Overførsel af opsparingssikring mv.	-38	-42
	Retrospektive hensættelser, i alt ultimo	2.150	2.308
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	642	1.432
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	109	127
	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt ultimo	2.901	3.866
	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter, i alt ultimo	2.901	3.866

Note

22 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter *fortsat*



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. Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at de individuelle bonuspotentiale 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 kapitalomkostnings-sats 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 aktuar-mæssige 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. Der benyttes den observerede levetid, som fremkommer ved statistisk test af PensionDanmarks medlemmers 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 2022 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	Mio. kr.					
22	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	<i>fortsat</i>				
Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:						
	Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Risiko-margen	Individuelt bonuspotentiale	Kollektivt bonuspotentiale	Livsforsikrings-hensættelser i alt
Ultimo året						
1,50		682	2	11	33	728
2,50		337	14	-	76	427
2,50 uden ret til bonus		252	14	-	-	265
4,25		1.416	64	-	-	1.480
I alt		2.688	94	11	109	2.901
Primo året						
1,50		895	3	-	35	934
2,50		436	28	-	91	555
2,50 uden ret til bonus		336	24	-	-	361
4,25		1.904	113	-	-	2.017
I alt		3.572	168	-	127	3.866
	Grundlagsrente	Særlige vilkår	Forrentning af kundemidler før skat (pct.)	Afkastprocent	Bonusgrad (pct.)	
1,5		Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 1,5 pct.	-8,4	-9,5	4,8	
2,5		Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 2,5 pct.	-20,5	-23,4	27,7	
2,5 uden ret til bonus		Ydelsen er et lønafhængigt pensionstilsagn	-	-	-	
4,25		Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 4,25 pct.	-27,5	-24,5	0,0	

Note	Mio. kr.	2022	2021
23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter		
	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	290.617	255.034
	Fortjenstmargen, primo	0	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	290.617	255.034
	Bruttopræmier	13.179	12.895
	Stykomkostninger	-237	-229
	Forsikringsydelse	-10.076	-8.418
	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	-16.732	30.498
	Overførsler til opsparingsikring mv.	1.051	836
	Overførsel fra egenkapital	-4	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo	277.798	290.617
	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter, i alt ultimo	277.798	290.617
	Forrentning af kundemidler efter skat	-6,8	14,1

Markedsrentekontrakter er tegnet uden garanti og forrentes med markedsafkast.



Anvendt regnskabspraksis

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

Note	Mio. kr.			
23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter <i>fortsat</i>			
	År til pension	Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i pct.	Risiko
	Livrente - høj risiko			
	30 år	0,0	-9,8	5,75
	15 år	0,0	-9,0	5,50
	5 år	0,0	-7,2	5,25
	5 år efter	0,0	-4,6	4,50
	Livrente - middel risiko			
	30 år	0,6	-6,5	5,25
	15 år	1,6	-6,2	5,25
	5 år	1,9	-5,2	4,75
	5 år efter	0,8	-3,6	4,25
	Livrente - lav risiko			
	30 år	0,0	-9,1	4,50
	15 år	0,0	-8,8	4,50
	5 år	0,0	-8,0	4,50
	5 år efter	0,0	-6,4	4,25
	Ratepension og aldersopsparring - høj risiko			
	30 år	0,0	-9,8	5,75
	15 år	0,0	-9,0	5,50
	5 år	0,0	-7,0	5,25
	5 år efter	0,0	-4,4	4,25
	Ratepension og aldersopsparring - middel risiko			
	30 år	0,6	-6,5	5,25
	15 år	1,2	-6,2	5,25
	5 år	1,3	-5,0	4,75
	5 år efter	0,3	-4,8	3,75
	Ratepension og aldersopsparring - lav risiko			
	30 år	0,0	-9,1	4,50
	15 år	0,0	-8,8	4,50
	5 år	0,0	-7,9	4,50
	5 år efter	0,0	-7,3	3,75

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.

Antal år til pensionering er opgjort ud fra en pensionsalder på 65 år. Risikoen er opgjort ud fra den af regnskabsbekendtgørelsen 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.

Note	Mio. kr.	2022	2021
24	Ændring i livsforsikringshensættelser		
	Ændring i gruppelevshensættelser	-410	139
	Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	-965	-426
	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	-12.819	35.583
	Pensionsafkastskat af negativt afkast, markedsrenteprodukter	2.490	-
	Ændring i livsforsikringshensættelser, i alt	-11.704	35.296
25	Aktiekapital		
	Antal aktier af nominelt kr. 50 eller multipla heraf	152.970	152.970
	Aktierne er ikke opdelt i klasser		
26	Kapitalgrundlag		
	Egenkapital	4.857	5.016
	Immaterielle aktiver	-231	-211
	Future profit efter finansiering af risikomargen	454	-
	Kapitalgrundlag til solvensformål	5.080	4.805
	§ Anvendt regnskabspraksis		
	Kapitalgrundlaget opgøres som egenkapitalen med fradrag af immaterielle anlægsaktiver. Der er hverken i kapitalgrundlaget eller i den regnskabsmæssigt opgjorte egenkapital indregnet fortjenstmargen, da det er selskabets politik at opkræve omkostningstillæg mv., som modsvarer de faktiske omkostninger. Future profit regnes i henhold til Solvens II-lovgivningen.		
27	Udlæg fra egenkapitalen		
	Udlæg vedrørende bestande med ydelsesgarantier	43	81
	Heraf fra perioden før 1. januar 2016	-	-
	§ Anvendt regnskabspraksis		
	Alle udlæg tilbageføres til egenkapitalen, i det omfang det kollektive bonuspotentiale giver mulighed herfor.		

Øvrige aktiver og forpligtelser

Note

28 Immaterielle aktiver og materielle aktiver

§ Anvendt regnskabspraksis

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.

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

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.

29 Tilgodehavender

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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 Mio. kr.

31 Anden gæld

§ 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 investeringsaktiver, hvis dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten Anden gæld.

32 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Sikkerhedsstillelse

Obligationer solgt som led i repoforretninger og indregnet i balancen

2022

2021

10.173

7.343

Aktiver deponeret til sikkerhed for afledte finansielle instrumenter

430

1.806

Eventualforpligtelser

Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser

43.318

37.681

Vedrører endnu ikke trukne tilsagn til equity-, infrastruktur- og ejendomsfonde og forventes trukket inden for tre til fem år.

Der er indgået lejeaftale, som tidligst kan opsiges med virkning fra 1. august 2037. Den årlige lejeomkostning udgør

22

21

Selskabet hæfter som selvskyldnerkautionist for betalingsforpligtelser i investeringsrelaterede joint ventures. Kautionen udgør maksimalt

331

319

Selskabet indestår over for en række entreprenører for betaling i henhold til entreprisekontrakter. Restforpligtelserne udgør

1.613

1.727

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

Selskabets størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse retssager.

De verserende sager 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 ejendomskontrakter.

Selskabsforhold

Note Mio. kr.

33 Nærtstående parter

PensionDanmark Holding A/S, med hjemsted i København, ejer selskabet 100 pct. og har bestemmende indflydelse.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for PensionDanmark Holding A/S, København, CVR-nr. 29 19 42 38 som største og mindste koncern. Koncernregnskabet er tilgængelig på pensiondanmark.com

PensionDanmark Holding A/S ejer ligeledes selskabet PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S 100 pct., som dermed er nærtstående til PensionDanmark A/S foruden PensionDanmark A/S' egne tilknyttede virksomheder.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder udøver almindelige investeringsaktiviteter, og der er derfor løbende kapitalindskud 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 PensionDanmark og nærtstående parter:

Mio. kr.	2022	2021
Moderselskab		
Administrative ydelser	0	0
Renteindtægter	0	0
Renteomkostninger	0	0
Tilknyttede virksomheder		
Administrative ydelser	23	28
Husleje	22	21
Renteindtægter	-	3
Renteomkostninger	-53	-33
Søstervirksomhed		
Administrative ydelser	6	5

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-aflonning/

Note

34 Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Lars Sandahl Sørensen (formand) Adm. direktør, DI Født 1963 Medlem af bestyrelsen siden 2019, bestyrelsesformand siden 2022	PensionDanmark Holding A/S af 3. juni 1986 ATP Lønmodtagernes Garantifond Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede Seniorpensionenheden Københavns Lufthavne A/S	Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Henning Overgaard (næstformand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1971 Medlem af bestyrelsen siden 12. april 2022	PensionDanmark Holding A/S Evida Holding A/S AKF Holding A/S Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S Arbejderbevægelsens Erhvervsråd	Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Morten Andersen Borgmester, Nordfyns Kommune Født 1975 Medlem af bestyrelsen siden 2014	PensionDanmark Holding A/S FynBus Nordfyns Erhvervselskab A/S Erhvervshus Fyn P/S Hans Christian Andersen Airport S.M.B.A Trafikselskaberne i Danmark	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Lydia Callesen Gruppenformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1967 Medlem af bestyrelsen siden 2019	PensionDanmark Holding A/S Sampension, kundegruppe for statsansatte	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Kirstine Damkjær Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2019	PensionDanmark Holding A/S Africa Finance Corporation Bank Invest (fratrådt 2022) Bladt Holding A/S og datterselskaber Thomas Lloyd Energy Impact Trust Plc Navigare Capital Partners A/S (tiltrådt marts 2022) Formuepleje A/S (tiltrådt april 2022) Resource Denmark (tiltrådt juli 2022) AquaPri (tiltrådt maj 2022) The Why Foundation (tiltrådt september 2022) Care Danmark Fonden (tiltrådt juni 2022)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem

Note

34 Bestyrelsen fortsat

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Troels Blicher Danielsen Adm. direktør, TEKNIQ Arbejdsgiverne Født 1976 Medlem af bestyrelsen siden 2020	PensionDanmark Holding A/S WE BUILD DENMARK (tiltrådt juni 2022)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Claus von Elling Gruppenformand, 3F Byggegruppen Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2019	PensionDanmark Holding A/S Rørvig Centret A/S Fonden Femern Belt Development (fratrådt 2022) Teknologisk Institut SUND OG BÆLT HOLDING A/S (tiltrådt august 2022)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
John Frederiksen Gruppenformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1960 Medlem af bestyrelsen siden 12. dec. 2022	PensionDanmark Holding A/S Hotel- og Restaurantserhvervets Ferieboligfond	Bestyrelsesmedlem Formand
Peter Kaae Holm Gruppenformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1958 Medlem af bestyrelsen siden 2017	PensionDanmark Holding A/S Rørvig Centret A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Peter Engberg Jensen Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 2014	PensionDanmark Holding A/S Finansiell Stabilitet (fratrådt 2022) Investeringsforeningen PFA Invest Den Sociale Kapitalfond Nordic Investment Bank (fratrådt 2022) 15. juni Fonden 15. JF Invest A/S Aborethusene A/S Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og 100% ejet datterselskab Ordrup Gymnasium	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Formand for kontrolkomitéen Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
Gert Rinaldo Jonassen Ordførende direktør, Arbejdernes Landsbank Født 1959 Medlem af bestyrelsen siden 2013	PensionDanmark Holding A/S BEC Financial Technologies a.m.b.a. (fratrådt 2022) PRAS A/S Ejendomsselskabet Sluseholmen A/S Vestjysk Bank A/S (tiltrådt marts 2022)	Bestyrelsesmedlem Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand

Note

34 Bestyrelsen fortsat

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Camilla Khokhar Vicedirektør, DI Født 1974 Medlem af bestyrelsen siden 2021	PensionDanmark Holding A/S Fonden for Entreprenørskab	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Brian Mikkelsen Adm. direktør, Dansk Erhverv Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2018	PensionDanmark Holding A/S Kraks Fond ATP Ove K. Invest A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
John Nielsen Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2018	PensionDanmark Holding A/S Bolind A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Henrik W. Petersen Forbundsformand, Blik- og Rørarbejderforbundet Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2021	PensionDanmark Holding A/S Blik Holding A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
Jørgen Juul Rasmussen Forbundsrådgiver, Dansk El-Forbund Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2011	PensionDanmark Holding A/S DFF-Fonden Fonden LO-Skolen Helsingør Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Jan Villadsen Gruppenformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2007	PensionDanmark Holding A/S Dansk FolkeFerie Fonden DFF-Fonden Mellieha Holiday Centre (MHC) Playa Atlantico SA (AHC) Chaufførernes Stiftelse	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Pia Voss Adm. direktør, HORESTA Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2021	PensionDanmark Holding A/S Arbejdsmarkedets Feriefond DanPilot - Lodseriet Danmark	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem

Note

35 Direktion og daglig ledelse

Direktion	Andre ledelsehverv
<p>Adm. direktør Torben Möger Pedersen Cand.polit. Født 1955 Direktør i PKS Pension siden 1. april 1990 og adm. direktør i PensionDanmark siden april 1992</p> <p>Der er ikke knyttet bonusordninger eller resultatlønsaftaler til direktionens ansættelse.</p> <p>Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionposter i koncerninterne selskaber.</p>	<p>Koncerninterne selskaber: Administrerende direktør for: PensionDanmark Holding A/S</p> <p>Bestyrelsesformand for: 82 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme 9 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv. PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S</p> <p>Direktør for: Bygge- og Anlægsbranchens Uddannelsesfond Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond BYG-TIB Uddannelsesfond Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetenceudviklingsfond Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Uddannelses- og Samarbejdsfond HTSK-fonden Mejeribrugets Uddannelsesfond Servicebranchens Udviklingsfond</p> <p>Medlem af bestyrelsen for: Copenhagen Business School (formand) Danmarks Eksport- og Investeringsfond (formand) CIP Fonden (formand) Danish Society for Education and Business (DSEB) (formand) Gefion Gymnasium (formand) Klimapartnerskab for Finanssektoren (formand) Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank Forsikring og Pension Hedorfs Fond Akademiet Bocuse d'Or Danmark Mars og Merkur (formand for præsidiat) Bestyrelsesforeningen Det Udenrigspolitiske Selskab</p>

Note

35 Direktion og daglig ledelse fortsat

Daglig ledelse	Andre ledelsehverv
<p>Direktør Susanne Østergaard Lundby Cand.merc.aud., MBA Født 1971 Ansæt i PensionDanmark siden 1. august 2010</p>	<p>Koncerninterne selskaber: Medlem af bestyrelsen for: 82 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme 9 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv. PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S</p>
<p>Direktør Flemming Tovdal Schmidt HD, MBA Født 1965 Ansæt i PensionDanmark siden 1. oktober 2007</p>	<p>Koncerninterne selskaber: Medlem af bestyrelsen for: PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S</p> <p>Associerede virksomheder: Direktør for: Behandlerbooking P/S (direktør) Behandlerbooking Komplementarselskab ApS (direktør)</p> <p>Medlem af bestyrelsen for: Behandlerbooking P/S (bestyrelsesmedlem) Behandlerbooking Komplementarselskab ApS (bestyrelsesmedlem) Edda Group ApS (bestyrelsesmedlem) Moment A/S (bestyrelsesmedlem)</p> <p>Øvrige selskaber: PensionsInfo (næstformand)</p>
<p>Direktør Claus Stampe Cand.oecon. Født 1961 Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2003</p>	<p>Koncerninterne selskaber: Medlem af bestyrelsen for: 82 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme 9 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv.</p> <p>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</p>

Note

35 **Direktion og daglig ledelse** *fortsat*

Daglig ledelse

Andre ledelsehverv

Direktør Marius Møller

Akademiingeniør HD

Født 1959

Koncerninterne selskaber:

Direktør for:

82 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme

Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2016

Medlem af bestyrelsen for:

46 delvis ejede selskaber

Direktør Marianne Fusing Ørsted

Cand.scient.pol.

Født 1979

Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2009

Koncerninterne selskaber:

Medlem af bestyrelsen for:

Komplementarselskabet PensionDanmark Ejendomme ApS (bestyrelsesmedlem)

Intern revision

Andre ledelsehverv

Intern revisionschef Morten Jarlbo

Cand.merc.aud.

Statsautoriseret revisor

Født 1972

Ansæt i PensionDanmark siden 21. oktober 2019

Morten Jarlbo varetager ikke ledelsehverv

i andre virksomheder.

Ansvarshavende aktuar

Andre ledelsehverv

Ansvarshavende aktuar Line Dahlbæk

Cand.act.

Født 1974

Ansæt i PensionDanmark siden 1. september 2013

og ansvarshavende aktuar siden 1. december 2013

Line Dahlbæk varetager ikke ledelsehverv

i andre virksomheder.



Koncentrerede medarbejdere i PensionDanmark

Nøgletal

Note	Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
36	Hovedtal					
	<i>Livsforsikring</i>					
	Præmier	14.875	14.373	13.791	13.459	12.930
	Forsikringsydelse	-11.159	-9.474	-7.159	-7.540	-8.248
	Investeringsafkast	-18.025	36.462	16.143	28.837	-3.211
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-247	-266	-241	-258	-238
	Forsikringsteknisk resultat	53	-37	-51	-8	12
	Årets resultat	-159	263	108	363	125
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	283.838	298.030	262.698	242.756	212.485
2	Egenkapital, i alt	4.857	5.016	4.754	4.645	4.282
	Aktiver, i alt	309.158	325.662	288.547	270.047	234.923
§	Anvendt regnskabspraksis					
	Selskabets hovedtal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings- og tværgående pensionskasser.					
37	Nøgletal					
	Afkastnøgletal					
	Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	-5,7	14,0	6,4	13,4	-1,6
	Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-13,8	1,4	4,5	7,7	1,2
	Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,75	4,50	4,50	3,50	3,50
	Omkostnings- og resultatnøgletal					
	Omkostningsprocent af hensættelser	0,09	0,10	0,10	0,12	0,11
	Omkostninger i kr. pr. forsikret*	280	311	291	317	301
	Forrentningsnøgletal					
	Egenkapitalforrentning efter skat	-3,2	5,4	2,3	8,1	3,0
§	Anvendt regnskabspraksis					
	Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings- 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.					

Note	Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
38	ESG-hoved- og nøgletaloversigt					
	Miljødata					
	CO₂e, Scope 1¹	74	45	42	79	-
	CO₂e, Scope 2 (Market-based)²	33	67	58	82	290
	CO₂e, Scope 2 (Location-based)²	174	212	213	301	290
	Energiforbrug (Scope 1 + Scope 2)³	7.930	9.154	7.247	8.458	7.634
	Vedvarende energiandel (Scope 2)³	81,0	82,2	78,2	73,3	42,7
	CO₂e, Scope 3, estimeret					
	C1: Indkøb ¹	6.103	6.674	6.229	5.420	-
	C2: Anlægsaktiver ¹	1.145	2.524	2.870	-	-
	C5: Affald ¹	1,2	1,2	1,1	1,2	-
	C6: Forretningsrelaterede rejser ¹	93,3	15,4	44,2	117,6	-
	C7: Medarbejderpendling ²	126,8	122,5	112,7	-	-
	C15: Investeringer	1.499.314	1.681.892	1.099.284	966.996	540.980
	heraf børsnoterede aktier	528.084	727.640	529.224	536.994	540.980
	heraf virksomhedsobligationer ¹	527.770	551.281	428.185	372.108	-
	heraf realkreditobligationer ¹	107.104	123.724	-	-	-
	heraf Private Equity ¹	74.969	57.096	40.896	47.863	-
	heraf Private Debt ¹	77.542	92.263	90.827	-	-
	heraf ejendomme ¹	6.360	7.920	10.152	10.031	-
	heraf infrastruktur ¹	177.485	121.968	-	-	-
	CO₂e, Scope 3, i alt	1.506.783	1.691.229	1.108.541	972.535	540.980
	CO₂-besparelser ved ejerskab af grøn infrastruktur, estimeret¹	1.309.478	1.511.358	1.902.220	2.297.000	-
	Vandforbrug	2.809	2.769	2.552	3.150	3.040
	Sociale data					
	Fuldtidsarbejdsstyrke	336	321	291	261	246
	Kønsdiversitet	43,3	43,8	43,7	44,0	43,3
	Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	43,5	43,9	44,3	45,2	41,6
	Lønforskelle mellem køn	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4
	Medarbejderomsætningshastighed	18,7	18,1	12,0	15,7	17,9
	Sygefravær	7,1	6,8	4,7	6,6	7,0
	Betalte skatter	5.829	2.362	3.565	298	2.826
	Governance-data					
	Bestyrelsens kønsdiversitet	22,2	27,8	23,5	23,5	18,8
	Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	91	95	85	82	88
	Lønforskel mellem CEO og medarbejdere	8,9	8,9	8,7	8,6	8,5
	¹ Data til opgørelse af nøgletal har ikke været tilgængelige for alle år i femårsoversigten.					
	² Scope 2-nøgletal er rapporteret med ændret regnskabspraksis for alle år i femårsoversigten.					
	³ Energiforbrug samt vedvarende energiandel er beregnet på baggrund af Scope 2 market-based.					

Note

38 **ESG-hoved- og nøgletaloversigt** *fortsat*

§ Anvendt regnskabspraksis

ESG-nøgletallene er udarbejdet efter den vejledning, som FSR - danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019. En nærmere beskrivelse af metoderne til opgørelse kan findes på FSR - danske revisorerers hjemmeside. Forsikring & Pensions branchehenstilling om klimarapportering adresseres i rapporten om samfundsansvar.

Der er i 2022 foretaget en metodeændring til beregning af CO₂e-udledningen under de markeds- og lokationsbaserede nøgletal i scope 2. Ændringen skyldes brug af mere korrekte emissionsfaktorer fra Energinet for elektricitetsforbruget. Ledelsen har vurderet tilretningen af de historiske sammenligningstal som værende væsentlig.

Betydningen for de foretagne ændringer i regnskabspraksis:

	Enhed	2021	2020	2019	2018
Scope 2, Market-based	Ton CO ₂ e	-4	+2	+16	-158
Scope 2, Location-based	Ton CO ₂ e	-243	-173	-111	-158
Scope 3, C7: Medarbejderpendling	Ton CO ₂ e	-10,2	-8,5		

I scope 3 har PensionDanmark tilføjet to nye nøgletal i ESG-regnskabet. I investeringsporteføljen (C15) måler vi for første gang på udledning af danske realkreditobligationer med tilrettede sammenligningstal for 2021. Dertil introducerer vi også et nyt nøgletal for anlægsaktiver (C2), for hvilke sammenligningstal for 2021 og 2020 også er rapporteret.

Herudover er der ikke ændringer til den anvendte regnskabspraksis i forhold til sidste år.

Miljødata

En del af miljødata omfatter CO₂e-udledning, som opgøres i henhold til Greenhouse Gas Protocol (GHG-protokollen) med mindre andet anføres. Rapporteringsmæssigt opdeles udledningerne i grupper (Scopes) afhængigt af kilden til udledning:

Scope 1 vedrører direkte emissioner fra egne kontorbygninger samt køretøjer.

Scope 2 vedrører emissioner (hos energiproducenten) af indkøbt elektricitet, fjernvarme og afkøling.

Scope 3 vedrører alle øvrige indirekte emissioner fra fx underleverandører samt for finansielle virksomheders CO₂e-udledning i investeringsporteføljer.

CO₂e-udledningen for de tre grupper er opgjort som følger:

Scope 1

Direkte emissioner, der stammer fra selskabets egen forbrænding af brændsler og materialer. Emissioner måles i ton CO₂e og omfatter al kørsel som er omfattet af de skattemæssige regler for kørselsgodtgørelse, alt firmakørsel i firmabiler samt al kørsel i rådgivningsbusserne. Antal registrerede kilometer i køretøjer bliver omregnet med en standard CO₂e-udledning pr. kørt km i en standard bil, hvilket er i overensstemmelse med EU Emissions Trading System (ETS).

Scope 2

Ved opgørelse af scope 2 CO₂e-udledning anvendes miljødeklarationer fra Energinet og HOFOR til at omregne elektricitet og fjernvarme til CO₂e-udledning. I "Market-based princip" tages der desuden højde for køb af bæredygtig energi. Til sammenligning opgøres location based CO₂e-emissioner med udgangspunkt i gennemsnitlige udledningsfaktorer. Den vedvarende energiandel udgør summen af vedvarende energi, som fremgår af miljødeklarationer fra Energinet og HOFOR samt produceret energi fra egne solceller. Elektricitet, som bliver leveret af EnergiDanmark, er 100 pct. vedvarende energi, da virksomheden har købt og annulleret certifikater tilsvarende den købte og forbrugte mængde i perioden 2019-2022.

Note

38 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*

Scope 3

Oplysning om scope 3 CO₂e-udledning er et supplement til nøgletalsvejledning fra FSR, Nasdaq og Finansforeningen. I henhold til GHG-protokollen opdeles scope 3 CO₂e-udledningen i 15 underkategorier (C1-C15). Det er ikke alle kategorier PensionDanmark oplyser, enten fordi datagrundlaget har været mangelfuldt, eller fordi underkategorien ikke er relevant at oplyse om i forhold til PensionDanmarks aktiviteter.

PensionDanmark oplyser om CO₂e-udledningen for C1: Indkøb, C2: Anlægsaktiver, C5: Affald, C6: Forretningsrelaterede rejser (fly og taxa), C7: Medarbejderpendling samt C15: Investeringer.

C1: Indkøb

PensionDanmarks udledning fra indkøbte varer og tjenesteydelser er udregnet med udgangspunkt i en kombineret aktivitets- og indkøbsbaseret tilgang. Den første metode beregner udledningen fra aktiviteter, hvor PensionDanmark kan måle udledning på baggrund af mængder brugt, mens den anden skønsmæssigt omregner indkøb (DKK) af varer og tjenesteydelser, som ikke allerede optræder i ESG-nøgletallene direkte eller indirekte primært ved hjælp af konverteringsfaktorer fra EXIOBASE. I udregningen af nøgletallet har PensionDanmark taget stilling til alle indkøbte varer og ydelser og vurdereret, hvorvidt omkostningen har haft en associeret CO₂e-udledning eller allerede er rapporteret indirekte i de øvrige kategorier under scope 1, 2 og 3. Nøgletallet måles i ton CO₂e.

C2: Anlægsaktiver

I udregningen af udledning fra PensionDanmarks aktiverede omkostninger anvendes en indkøbsbaseret tilgang som ovenfor (C1). Årets tilgange i aktiverede omkostninger (DKK) for alle anlæg med eksterne omkostninger anvendes til en skønsmæssig beregning af udledning ved hjælp af konverteringsfaktorer fra EXIOBASE. Nøgletallet måles i ton CO₂e.

C5: Affald

Vægten af bortskaffet affald bliver omregnet til CO₂e-udledning.

C6: Forretningsrelaterede rejser (fly og taxa)

Forretningsrelaterede rejser omfatter flyrejser samt taxakørsel. Emissionerne måles i ton CO₂e og omfatter Pension Danmarks forbrug af flyrejser og taxakørsel på baggrund af leverandøropgørelser af CO₂e-udledning og internt registrerede forretningsrelaterede rejser. Ved målingen af flyrejsernes udledning inkluderes strålepåvirkningen og effekten af, at forbrændingen af brændstof i et højere luftlag har en større effekt på klimaet end tilsvarende udledning ved landjorden.

C7: Medarbejderpendling til og fra arbejde

PensionDanmarks samlede udledning fra medarbejdernes pendling til og fra arbejde er udregnet på baggrund af internt indsamlede data samt anvendte standardfaktorer for pendling i bil og tog. På arbejdsdage, hvor medarbejderne ikke har pendlet til arbejde, er udledningen fra hjemmekontoret estimeret med udgangspunkt i en 8 timers arbejdsdag og det tilhørende strømforbrug af arbejdsudstyr. Nøgletallet måles i ton CO₂e.

C15: Investeringer

CO₂e-udledning er estimeret for PensionDanmarks investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, Private Equity og Private Debt (unoterede aktier og gæld), ejendomme samt infrastruktur og realkreditobligationer. I 2022 svarede det til knap 80 pct. af PensionDanmarks totale investeringsportefølje. CO₂e-udledninger opgøres ved såkaldte CO₂-ækvivalenter - CO₂e - og måles i ton.

CO₂e-udledning i investeringsporteføljen

Ved estimering af CO₂e-udledning i investeringsporteføljer for finansielle virksomheder anvendes op til fire mål, som er anbefalet af Taskforce for Climate related Financial Disclosure (TCFD). PensionDanmarks beholdning og ejerandel opgøres generel ultimo regnskabsåret.

Note

38 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*

Mål 1: Total CO₂e-udledning:

Nøgletallet viser porteføljens samlede estimerede CO₂e-udledninger af scope 1 og 2, jf. GHG-protokollen. Ved beregningen anvendes værdien af det investerede beløb, selskabernes Enterprise Value including Cash (EVIC), i overensstemmelse med anbefalingerne fra EU og Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), samt selskabernes CO₂e-emissioner. For opgørelse af CO₂e-udledning inden for den finansielle sektor bruges markedsværdien (MV). Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

Total CO₂e-udledning = \sum_i i Værdien af PensionDanmarks ejerandel i forhold til EVIC i * scope 1 og 2 CO₂e-udledning i det investerede selskab n_i

Mål 2: CO₂e-aftryk (carbon footprint):

Opgørelsen bygger videre på Mål 1, hvor CO₂e-aftrykket normaliseres ud fra værdien af PensionDanmarks beholdning i de medtagne aktivklasser. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

CO₂e-aftryk = Total CO₂e-udledning (Mål 1) / Værdien af PensionDanmarks beholdning

Mål 3: CO₂e-intensitet (carbon intensitet):

Opgørelsen bygger videre på Mål 1, hvor CO₂e-aftrykket normaliseres ud fra selskabernes omsætning. Carbon intensitetsmetoden illustrerer, hvor effektivt porteføljen skaber omsætning i forhold til udledningen af CO₂e. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

CO₂ Intensitet = Total CO₂e-udledning (Mål 1) / \sum_n PensionDanmarks ejerandeli i forhold til EVIC * Omsætning i det investerede selskab_i

Mål 4: Vægtet gennemsnitlig carbon intensitet:

Nøgletallet viser porteføljens eksponering mod CO₂e-intensive selskaber og derved potentielle klimarelaterede finansielle risici. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

Vægtet gns. Carbon intensitet = \sum_n (Værdi af ejerandel i investering i forhold til EVIC / værdi af PensionDanmarks beholdning) * (Scope 1 og 2 CO₂e-udledning i det investerede selskab_i / Omsætning i det investerede selskab_i)

Beregninger for estimeret CO₂e-udledning i virksomhedsobligations- og aktieporteføljen er baseret på data fra MSCI og Bloomberg. Rapporterede emissionsdata indhentes fra både MSCI og Bloomberg, mens emissionsestimerer indhentes fra MSCI. Selskabernes EVIC indhentes fra Bloomberg.

CO₂e-udledning i aktieporteføljen

Ved estimering af CO₂e-udledning i aktieporteføljen anvendes Mål 1, Mål 2, Mål 3 og Mål 4. Data fra tredjepart dækkede i 2022 99 pct. af investeringerne i børsnoterede aktier, hvoraf 8,9 pct. er estimerede tal. CO₂e-udledning for de resterende 1 pct. af den samlede investering i børsnoterede aktier er eget estimat med udgangspunkt i klimaaftryk fordelt efter geografi og sektor (efter Global Industry Classification Standard) ud fra det foreliggende datagrundlag. Det antages, at klimaaftrykket (CO₂e/mio. DKK) i gennemsnit er det samme for alle aktier inden for samme sektor og geografi. Den del af porteføljen, som mangler observationer tildeles dette gennemsnit. Fordelingen sker med udgangspunkt i 11 sektorer (Ejendom, Energi, Forbrugsgoder, Forsyning, Industri, It, Konsumentvarer, Materialer, Finans, Sundhedspleje og Telekommunikationsservice) og to geografisegmenter (OECD lande og ikke-OECD lande). Columbia, Chile og Mexico medtages som ikke-OECD lande. Porteføljernes CO₂e-udledning er estimeret på baggrund af PensionDanmarks investeringer pr. 31. december 2022.

Note

38 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*

CO₂e-udledning i virksomhedsobligationsporteføljen

Ved estimering af CO₂e-udledning i virksomhedsobligationsporteføljen anvendes Mål 1 og Mål 2. Mål 2 beregnes for både den samlede virksomhedsobligationsporteføjlje og for den samlede virksomhedsobligationsporteføjlje eksklusiv CO₂e-emissioner fra grønne obligationer. Sidstnævnte er begrundet med, at grønne obligationer er dedikeret til konkrete projekter, der vil mindske virksomhedernes drivhusgasudledning eksempelvis gennem omstilling til vedvarende energi. Der er på nuværende tidspunkt ikke vedtaget klare standarder for, hvordan CO₂e-aftryk forbundet med grønne obligationer skal opgøres. PensionDanmark opgør derfor CO₂e-aftrykket både inklusiv og eksklusiv emissioner fra grønne obligationer. Grønne obligationer er defineret i forhold til International Capital Market Association (ICMA).

I 2022 dækkede data fra tredjepart (MSCI) i alt 81 pct. af investeringerne i virksomhedsobligationer hvoraf 35 pct. er estimeret tal. CO₂e-udledning for de resterende 19 pct. af den samlede investering estimeres med udgangspunkt i klimaaftryk fordelt efter geografi og sektor (efter Global Industry Classification Standard) ud fra det foreliggende datagrundlag. Det antages, at klimaaftrykket (CO₂e/mio. DKK) i gennemsnit er det samme for alle virksomhedsobligationer inden for samme sektor og geografi. Den del af porteføljen, som mangler observationer tildeles dette gennemsnit. Fordelingen sker med udgangspunkt i 12 sektorer (Ejendom, Energi, Forbrugsgoder, Forsyning, Industri, IT, Konsumentvarer, Materialer, Finans, Sundhedspleje, Telekommunikationsservice og Stat) og to geografisegmenter (OECD lande og ikke-OECD lande). Columbia, Chile og Mexico betragtes som ikke-OECD lande. Porteføljernes CO₂e-udledning er estimeret på baggrund af PensionDanmarks investeringer pr. 31. december 2022.

CO₂e-udledning i porteføljen af danske realkreditobligationer

Principperne tager afsat i F&P og Finans Danmarks fælles CO₂e model for den finansielle sektor i Danmark. Sammenligningstal medtages for 2021. Nøgletallet måles i tons CO₂e.

”Cover pools” eller kapitalcentre betegner de reservefonde, hvor realkreditinstitutter samler finansieringen af deres udlånsmasse og dermed deres obligationsserier. Ved at investere i en realkreditobligation tilskrives PensionDanmark en andel af de samlede CO₂e emissioner finansieret via det kapitalcenter, hvorfra realkreditobligationen er udstedt. Den andel svarer til PensionDanmarks ejerandel af de samlede realkreditobligationer udstedt i kapitalcenteret.

De absolutte finansierede emissioner for investeringer i danske realkreditobligationer beregnes dermed som følgende:

PensionDanmarks totale CO₂e-udledninger =

$$\sum_i \frac{\text{PensionDanmarks investering i danske realkreditobligation x udstedt i cover pool}(i)}{\text{Samlet værdi af obligationer udstedt i cover pool}(i)} * \text{Udledninger finansieret af cover pool}(i)$$

Både værdien af realkreditobligationer og den samlede værdi af obligationer udstedt i kapitalcenterne medtages til markedsværdi ultimo perioden på linje med gældende praksis for de øvrige børsnoterede instrumenter. Den samlede markedsværdi af obligationer udstedt af kapitalcenterne hentes fra realkreditinstitutternes offentligtliggjorte tal i den danske transparensskabelon, Harmonised Transparency Template (European Covered Bond Council Initiative).

Den samlede værdi af obligationer udstedt i kapitalcenterne korrigeres med dækningsgraden af realkreditinstitutternes CO₂ beregninger. Udledninger finansieret i cover-poolen medtages fra realkreditinstitutternes egne offentligtliggjorte tal. Data er rapporteret for 90 pct. af realkreditobligationerne målt på markedsværdien. Der foretages ingen opregning for de resterende 10 pct.

De finansierede absolutte emissioner i kapitalcenterne hentes fra realkreditinstitutternes seneste bæredygtighedsrapporteringer eller i deres ECBC rapportering. Her anvendes finansierede emissioner fra kapitalcenterne der er skaleret med ejendommenes løbende LTV (Loan-to-Value), jf. Finans Danmarks anbefalinger.

Note

38 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*

Der er på nuværende tidspunkt ikke vedtaget klare standarder for, hvordan CO₂e-aftryk forbundet med grønne obligationer skal opgøres. Derfor sondres der p.t. ikke mellem almindelige og grønne obligationer i opgørelsen af de Total CO₂e-udledninger.

CO₂e aftryk af porteføljen af danske realkreditobligationer

Nøgletallet viser CO₂e-udledningerne finansieret via vores ejerskab af danske realkreditobligationer normaliseret med størrelsen af PensionDanmarks investering i realkreditobligationer. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{CO}_2\text{e aftryk af porteføljen af dækkede obligationer} = \frac{\text{PensionDanmarks totale CO}_2\text{e-udledninger}}{\sum_i \text{PensionDanmarks investering i danske realkreditobligationer}}$$



CO₂e-udledning i Private Equity- og Private Debt-porteføljerne

Ved estimering af CO₂e-udledning i Private Equity og Private Debt-porteføljerne anvendes Mål 1 og Mål 2.

Der er ikke data tilgængelig for CO₂e-udledning i Private Equity- og Private Debt-investeringer, hvorfor emissioner for porteføljerne estimeres på baggrund af MSCI AC Verdensmarkedsindeks fordelt efter 11 sektorer (Ejendom, Energi, Forbrugsgoder, Forsyning, Industri, It, Konsumentvarer, Materialer, Finans, Sundhedspleje og Telekommunikationsservice) og seks geografiske områder (Asien (ekskl. Kina), OECD-Asien, Europa og Oceanien, Kina, Nordamerika og øvrige Emerging Markets). Datadækningen er 95 pct. for Private Equity og 82 pct. for Private Debt, og der foretages ikke opregninger for porteføljerne. Porteføljernes CO₂e-udledninger estimeret på baggrund af PensionDanmarks investeringer pr. 30. september 2022 grundet datatilgængelighed.

CO₂e-udledning i ejendomsporteføljen

Ved estimering af CO₂e-udledning i ejendomsporteføljen anvendes energirelateret CO₂e-udledning, og to mål forholdsvis aftryk og carbon intensitet.

Der er energimærkedata tilgængelig for 93 pct. af investeringerne i ejendomme. Der modtages data fra administratorer. De sidste 7 pct. af ejendomsporteføljen er ikke medregnet i nøgletallet, da ejendommene er under opførelse eller ikke er tildelt et energimærke. På baggrund af ejendommens energimærke og energiareal estimeres energiforbruget, hvorefter energiforbruget ganges med en vægtet emissionsfaktor for el og fjernvarme for at finde hver enkelt ejendoms estimerede CO₂e-udledning.

Mål 1: Total CO₂e-udledning for ejendomme:

Nøgletallet viser ejendommens estimerede energirelaterede CO₂e-udledning. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{Total CO}_2\text{e-udledning} = \sum_i \text{scope 1 og 2 CO}_2\text{e-udledning i ejendom}_i$$

Delvist ejede ejendomme indregnes i forhold til PensionDanmarks ejerandel ultimo regnskabsåret.

Mål 2: CO₂e-aftryk (carbon footprint) for ejendomme:

Opgørelsen bygger videre på Mål 1, hvor CO₂e-aftrykket normaliseres ud fra værdien af PensionDanmarks ejendomme. Ejendommens værdi opgøres efter samme principper som i regnskabet. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{CO}_2\text{e-aftryk} = \frac{\text{Total CO}_2\text{e-udledning (Mål 1)}}{\text{Ejendommens værdi}}$$

Note

38 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*

Mål 3: CO₂e-intensitet (carbon intensitet) for ejendomme:

Nøgletallet viser CO₂e-udledningen holdt op mod ejendommens størrelse. Carbon Intensitet-metoden illustrerer, hvor effektiv ejendomsporteføljen er per kvadratmeter i forhold til udledningen af CO₂e. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{CO}_2\text{e-intensitet} = \sum_i \text{kgCO}_2\text{e} / \text{m}^2$$

CO₂e-udledning i infrastrukturporteføljen

Ved beregning af CO₂e-udledning i infrastrukturporteføljen anvendes Mål 1 og Mål 2.

En infrastrukturinvestering er defineret som en investering, der får det meste (dvs. mere end 2/3) af sine betalinger og afkast fra at eje, finansiere, udvikle eller drive infrastrukturaktiver. Infrastrukturaktiver indeholder fysiske aktiver, strukturer eller faciliteter, systemer og netværk, der leverer eller understøtter offentlig reguleret forsyning af el, varme, transport, data og kommunikation.

Der er data tilgængelig for 68 pct. af investeringer i infrastruktur, hvoraf 61 pct. er rapporterede tal.

CO₂e-besparelser ved ejerskab af grøn infrastruktur

CO₂e-besparelser ved ejerskab af grøn infrastruktur ("avoided emissions") opgøres som mængden af besparet CO₂e ved investering i vedvarende energi og omfatter PensionDanmarks investeringer i vedvarende energiinfrastrukturaktiver. Produktion af elektricitet fra energiinfrastrukturaktiverne omregnes til, hvor meget CO₂e, der ville være blevet udledt, såfremt samme mængde elektricitet blev leveret af det lokale energimix.

CO₂e-besparelserne estimeres med udgangspunkt i den faktiske el-produktion og statistik om det aktuelle mix af fossile brændsler i de lokale og nationale el-net. Derved kan den erstattede fossile el-produktion og de forbundne CO₂e-besparelser beregnes.

Øvrige nøgletal

Ved opgørelse af kønsdiversitet for øvrige ledelseslag defineres en leder, som en person med personaleansvar. CEO indgår ikke som en del af nøgletalsberegningen.

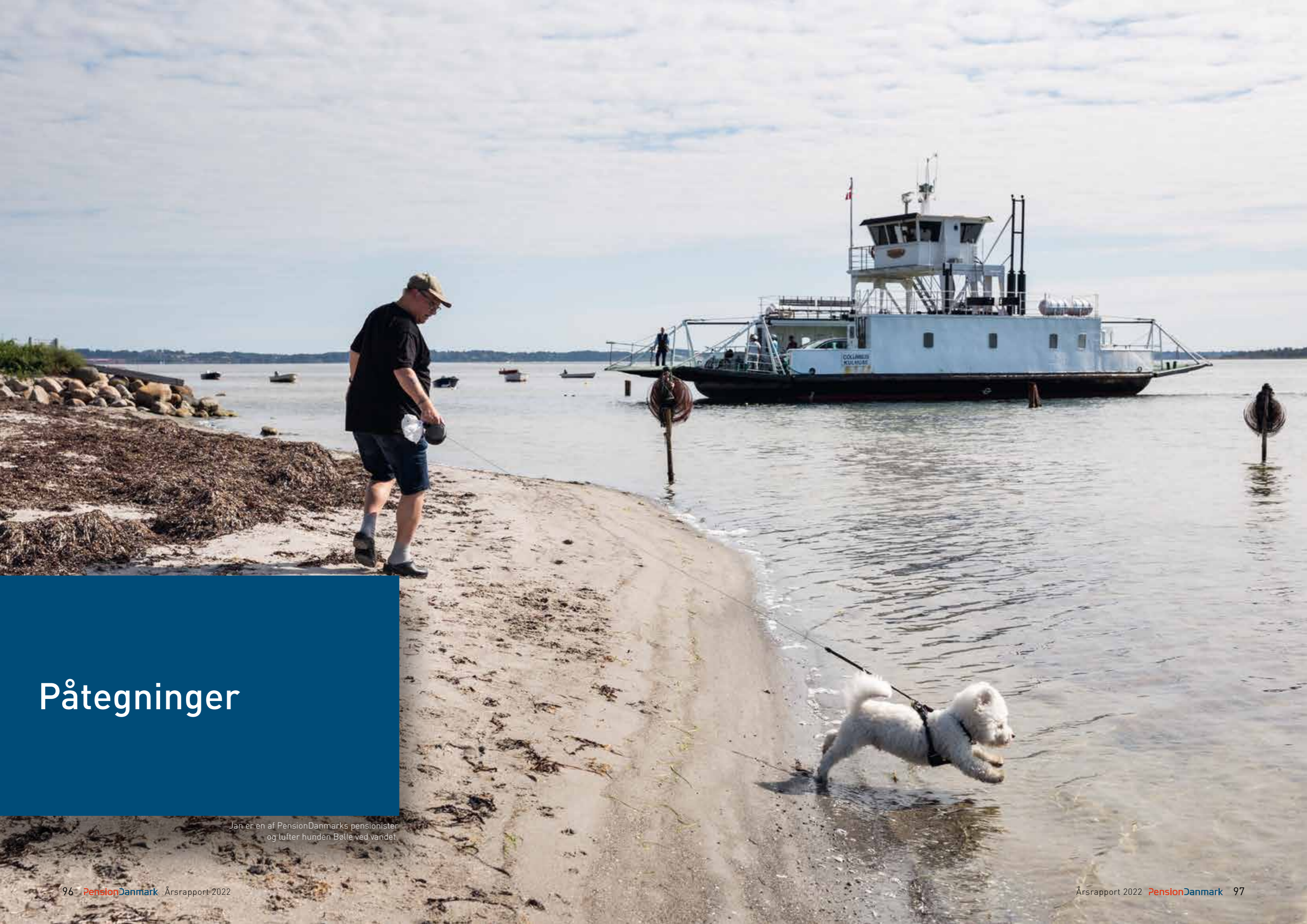
Nøgletal for fastholdelse af kunder er udeladt. Det skyldes, at jobmobiliteten i PensionDanmarks medlemssegment er stor, og at et jobskifte som oftest medfører en overførsel af den eksisterende pensionsordning, hvorfor nøgletallet ikke vil være brugbart som målestok for kundetilfredshed.

Betalte skatter er ikke en del af nøgletalsvejledningen og opgøres som den i året betalte PAL-skat, moms, lønsumsafgift, kildeskatte og selskabsskat.



Skøn og estimater relateret til ESG

Ved opgørelse af den estimerede CO₂e-udledning i investeringsporteføljen og øvrige scope 3-nøgletal benyttes en række antagelser og forudsætninger, der er beskrevet nærmere under de enkelte nøgletal i regnskabspraksis. Ved opgørelse af nøgletal for CO₂e-besparelser ved ejerskab af grøn infrastruktur benyttes en række forudsætninger ved beregning. Tallene er således forbundet med en vis usikkerhed. PensionDanmark arbejder løbende med at forbedre datagrundlagets fuldstændighed og nøjagtighed samt, at ændringer i opgørelsesmetoder – så vidt muligt – gennemføres retrospektivt med henblik på at sikre sammenlignelighed mellem de enkelte år, når dette er muligt.



Påtegninger

Jan er en af PensionDanmarks pensionister og lufter hunden Bølle ved vandet.

Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2022 for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver,

finansielle stilling og resultatet. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. marts 2023

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Lars Sandahl Sørensen
Bestyrelsesformand

Henning Overgaard
Næstformand

Morten Andersen

Lydia Callesen

Kirstine Damkjær

Troels Blicher Danielsen

Claus von Elling

John Frederiksen

Peter Kaae Holm

Peter Engberg Jensen

Gert Rinaldo Jonassen

Camilla Khokhar

Brian Mikkelsen

John Nielsen

Henrik Werner Petersen

Jørgen Juul Rasmussen

Jan Villadsen

Pia Voss

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til risiko- og revisionsudvalget og 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 årsregnskabet".

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet 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 Pensionsforsikringsaktieselskab den 21. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 6 år frem til og med regnskabsåret 2022.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2022. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet 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.

Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning fortsat

Vi har opfyldt vores ansvar, som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlingerne som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlingerne, herunder de revisionshandlingerne vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Centrale forhold ved revisionen

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Selskabets hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 284 mia. kr. pr. 31. december 2022 (298 mia. kr. pr. 31. december 2021). Heraf udgør livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter 278 mia. kr., livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter 3 mia. kr. og gruppelevshensættelser 3 mia. kr.

Måling af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter samt gruppelevshensættelser 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 gruppelevshensættelser.

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 noterede investeringer.

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

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

Vores revisionshandlingerne, der er udført i samarbejde med vores aktuaruddannede medarbejdere, har 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
- > Vurdering af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling og tendenser samt ændringer i forhold til sidste år
- > Vurdering af de anvendte forudsætninger for invaliditets- og dødelighedsintensiteter i forhold til historiske data og markedspraksis
- > 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.

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

Centrale forhold ved revisionen

Måling af unoterede investeringer

Selskabets unoterede investeringer udgør 104 mia. kr. pr. 31. december 2022 (96 mia. kr. pr. 31. december 2021) 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 14.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden 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 lov om finansiel virksomhed.

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer. Vores revisionshandlingerne har omfattet følgende:

- > Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller for måling af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger
- > Vurdering af de anvendte metoder, modeller og parametre med fokus på overensstemmelse med markedspraksis og ændringer i forhold til sidste år
- > Vurdering af væsentlige forudsætninger for fremtidige pengestrømme og fastlagte afkastkrav
- > 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 (note 14).

Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning fortsat

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger 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 revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 årsregnskabet 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 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 årsregnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- > Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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 årsregnskabet 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 1. marts 2023

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632



PensionDanmark A/S

Langelinie Allé 43
DK-2100 København Ø
+45 3374 8000
info@pension.dk
pensiondanmark.com
CVR-nr: 16163279

