

PFEA
P E N S I O N

ÅRSRAPPORT 2012

Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning	5
Femårsoversigt	19
Påtegninger	20
Ledespåtegning	21
Intern revisions erklæringer	22
Den uafhængige revisors erklæring	23
Resultatopgørelse	24
Balance	25
Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold	27
Noter til årsrapporten	28
Anvendt regnskabspraksis	29
Noter	37
Udvalg	48
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	49
Ledende medarbejdere	54

Ledelsesberetning

PFA Pension blev stiftet i 1917 af en række arbejds-giverorganisationer og funktionærforeningen med et almennyttigt formål. Ambitionen var at sikre medarbejdere og deres familier økonomisk tryghed, når de blev for gamle til at arbejde, hvis de blev uarbejdsdygtige, samt hvis de skiftede arbejds-plads. PFA Pension ejes af PFA Holding A/S, der aflægger regnskab for PFA koncernen.

Selskabets bestyrelse er sammenfaldende med PFA Holding. Selskabets direktion består af Henrik Heideby (koncernchef), Anne Brøeng, Jon Johnsen og Lars Ellehave-Andersen.

Søsterselskaberne PFA Sundhed og PFA Senior blev med virkning fra 1. januar 2012 fusioneret ind i PFA Pension.

2012 i korte træk

Over en lang periode har PFA leveret konsistent høje investeringsresultater med afkast blandt de bedste i sektoren. Ikke mindst hen over kriseårene siden 2008 har PFA's unikke forretningsmodel vist sin styrke med høj økonomisk værdi til kunderne kombineret med, at PFA lader skalafordelen i forretningen gå videre til kunderne i form af lave omkostninger.

PFA har udviklet et banebrydende livscyklusprodukt, PFA Plus, hvor kunderne får adgang til et omfattende investeringsunivers integreret i en moderne pensionsordning til meget konkurrencedygtige priser. PFA Plus er nu det foretrukne markedsrente-produkt, og medarbejderne hos halvdelen af C20-virksomhederne sparer op til pension med PFA Plus.

Den vedholdende evne til at levere værdi til kunderne lå bag PFA's bemærkelsesværdige gennembrud i markedet i 2011 og 2012, hvor en række store virksomheder og organisationer valgte PFA som ny pensionsleverandør i hård konkurrence med deres tidligere leverandør og andre aktører.

2012 var et særdeles godt år for PFA og kunderne, og tallene i denne årsrapport afspejler dette tydeligt.

I overskrifter er PFA's resultater følgende:

Høje investeringsafkast

- Bedste investeringsafkast nogensinde på 28,8 mia. kr. før skat.
- Kunder i markedsrente fik afkast på op til 18,2 pct. før skat.
- Samlet markedsrenteafkast N1M på 12,6 pct.
- Afkast af kundemidler i gennemsnitsrente N1F på 10,3 pct.
- Individuel KundeKapital fik afkast på 20 pct.

Kapitalstyrke – fra solid til endnu stærkere

- PFA's kapitalstyrke blev øget med hele 7,2 mia. kr. til 19,9 mia. kr. i samlede reserver.
- Kollektivt bonuspotentiale blev øget med 3,6 mia. kr. til 8,8 mia. kr.
- KundeKapital voksede med 2,6 mia. kr. til 17,2 mia. kr.
- Solvensdækningen steg til 207 pct.

Indbetalinger – høj vækst

- Kundernes indbetalinger voksede med 3,8 mia. kr. eller over 23 pct. til 20,2 mia. kr. Et historisk højt tal for PFA.
- Indskud og overførsler voksede med 80 pct. De løbende præmier steg med godt 4 pct.

PFA's indsats og prioriteter inden for samfundsansvar er integreret i vores forretningspraksis og baseres på et internationalt normgrundlag, som er samlet i 10 principper fra FN Global Compact. Hertil kommer de 6 FN principper for investorer, der er samlet under PRI og understøtter investorers arbejde med ansvarlige investeringer. I 2012 har fokus blandt andet været på at forankre PFA's "Politik for forretningsansvar og etik" i dagligdagens arbejdsprocesser. Som eksempler på indsatser kan nævnes ansvarlige investeringer i statsobligationer, en ny "Code of Conduct" for leverandører og screening heraf, ny ordning for whistleblowere samt flere initiativer, der fremmer et godt arbejdsmiljø i PFA. CSR-rapportering for selskabets forretningsansvar, fremdrift og resultater er uddybet på pfa.dk og i PFA's CSR-rapport.

Investeringsvirksomhed – de økonomiske vilkår

Forventningerne til investeringsafkastene var beskedne ved årets start efter et uroligt 2011, som var ramt af en nedjustering af USA's kreditværdighed, et voldsomt japansk jordskælv og den europæiske gældskrise. Der var da heller ikke meget i de økonomiske nøgletal, som overraskede positivt i årets løb.

Trods det moderate vækstbillede blev 2012 et rigtig stærkt år for risikofyldte aktiver. Både aktier og kreditobligationer gav høje afkast. Men også traditionelle obligationer gav pæne afkast. Den væsentligste drivkraft bag de høje investeringsafkast var den stærkt ekspansive pengepolitik fra centralbankerne i form af obligationsopkøb, rentesænkninger og løfter om lave renter i en flerårig periode.

Erfaringen har vist, at obligationsopkøb fra centralbanker kan være et kraftfuldt middel på de finansielle markeder. Det presser renten ned på sikre obligationer og stimulerer køb af mere risikofyldte værdipapirer, som kreditobligationer og aktier. Det blev første gang demonstreret i foråret 2009 og anden gang i efteråret 2010, hvor de globale aktiemarkeder steg markant. Begge gange var det den amerikanske centralbank, som var drivkraften gennem betydelige opkøbsprogrammer af obligationer.

ECB tog initiativet fra årets start

I 2012 var det eurozonen, der tog initiativet anført af Draghi, chefen for Den Europæiske Centralbank. I årets første måneder tilførte ECB de europæiske banker i alt 7.500 mia. kr. i 3-årige lån mod sikkerhed i obligationer. Det gav eurozonens banker livsvigtig likviditet og stimulerede efterspørgslen efter aktier, kreditobligationer og statsobligationer i periferien.

I det sene forår faldt aktiemarkedet dog tilbage i takt med en svækkelse af de økonomiske nøgletal især i eurozonen. Det spanske budgetunderskud blev højere end ventet, og krisen i Spanien blev forværret. I Grækenland var der parlamentarisk kaos, og der måtte to parlamentsvalg til, før der

kunne dannes en ny regering. I USA og Kina skuffede nøgletallene ligeledes i løbet af foråret.

Tre store centralbanker stimulerede samtidigt

Det svækkede vækstbillede og uroen på de finansielle markeder blev anledning til en ny runde lempelser fra de tre vigtigste centralbanker i den globale økonomi: Den amerikanske, den europæiske og den kinesiske.

Den kinesiske centralbank tog i juni initiativet og sænkede renten. Efter en kraftig stigning i den lange spanske rente, løftede Draghi i løbet af sommeren gradvist sløret for en ny plan. Dens mål var at gøre, hvad der skal til for at bevare euroen og om nødvendigt give centralbanken mulighed for ubegrænset intervention i den korte ende af obligationsmarkedet under bestemte betingelser. Sigtet var at bryde den finansielle dødsspiral, hvor finansielle besparelser i randlandene virker imod hensigten, fordi de rammer væksten, fører til højere låneomkostninger og dermed ender med at svække de offentlige budgetter frem for at styrke dem.

Det satte gang i en ny likviditetsdrevet optur på aktie- og kreditmarkederne i sommermånederne – den fjerde af slagsen siden 2009. Den øgede appetit på risikofyldte aktiver blev understøttet af den amerikanske centralbank, som i flere omgange også lempede pengepolitikken i 2. halvår.

To skridt i den rigtige retning

Ved indgangen til 2013 var der grund til at glæde sig over to centrale forhold, der udviklede sig til det bedre i løbet af året. For det første har ECB håndfast signaleret, at man er villig til at gøre det, der er nødvendigt for at redde euroen. Det betyder i praksis, at ECB går i den amerikanske centralbanks fodspor og fremover vil føre en mere proaktiv pengepolitik.

For det andet ser det ud til, at den lange nedtur på det amerikanske boligmarked er vendt. Omsætning og boligpriser stiger, understøttet af de lave renter og priser på amerikanske boliger. I kølvandet følger stigende boligbyggeri, som er positivt for væksten,

stigende boligformuer, som på sigt vil påvirke forbruget positivt, samt en forbedret sikkerhed i bankers og realkreditinstitutters udlån.

Kampen mellem gældsnedbringelse og likviditet fortsætter

De grundlæggende udfordringer i den vestlige verden er dog uforandrede, da både husholdninger og stater har behov for at bringe gælden ned. Det vil alt andet lige lægge en dæmper på væksten.

Stigninger på aktiemarkedet var i 2012 i høj grad likviditetsdrevne. Så kampen mellem gældsnedbringelse og pengepolitiske stimulanser fortsætter, og kursudviklingen på de finansielle markeder vil fortsat bevæge sig i bølger: Når væksten går i stå, øges sandsynligheden for, at centralbankerne stimulerer økonomien via rentesænkninger og obligationskøb. Når det sker, stimulerer det væksten, risikoviljen og aktiemarkederne for en stund. Det reducerer behovet for intervention, men efter en tid løber økonomien og de finansielle markeder atter tør for stimulanser, og det skaber behov for en ny runde med likviditetsindsprøjtninger.

I 2012 har den stærke udpumpning af likviditet ganske som tidevandet hævet alle skibe. Vi forventer, at den positive likviditetseffekt bliver mindre kraftfuld i 2013. Vi forventer et positivt år for risikofyldte aktiver og beskedne afkast på traditionelle sikre obligationer. Samlet set forventer vi lavere afkast end i 2012.

Vejen til tilfredsstillende risikostyret afkast i 2013 går via en veldiversificeret portefølje og gennem en investeringsstrategi, som tager højde for de skiftende pengepolitiske signaler fra centralbankerne.

Stor tillid til dansk økonomi

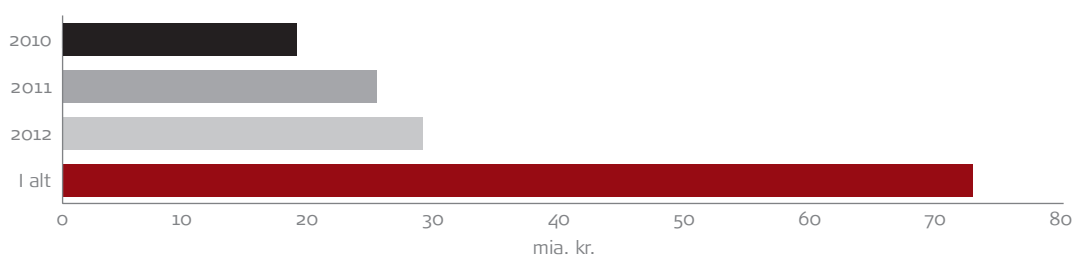
Der var stor tillid til dansk økonomi på de finansielle markeder. Danske obligationer blev brugt som sikker havn af investorerne, og der var stærk efterspørgsel efter danske værdipapirer. Renten på 10-årige danske statsobligationer faldt i løbet af 2012 fra 1,68 pct. til 1,07 pct. Dermed faldt den danske rente mere end den tyske, og den danske rente var ved årsskiftet 0,25 pct. lavere end den tyske. Det danske aktiemarked (KAX) var ligeledes et af Europas bedste i 2012 og steg med 27 pct.

Det stod i skærende kontrast til det svage opsving, som dansk økonomi har oplevet siden finanskrisen. Den økonomiske vækst stod i stampe, og arbejdsmarkedet havde det fortsat vanskeligt. Væksten blev dæmpet af husholdningernes gæld, usikre fremtidsudsigter, som bremser privatforbruget, og et højt omkostningsniveau, der lagde en dæmper på væksten i eksporten og investeringerne. Danmark havde dog fortsat et stort overskud på betalingsbalancen, valutareserverne bugnede og det politiske klima var stabilt, så vi forventer også fremover at danske obligationer bevarer sin status som sikker havn.

Højt investeringsafkast

PFA opnåede i 2012 28,8 mia. kr. i investeringsafkast før skat – 3,7 mia. kr. højere end året før. 2012 var dermed et rekordår for PFA. Alene i de seneste tre år har PFA leveret et samlet afkast på 72,7 mia. kr. PFA har gennem en lang periode leveret konsistent gode investeringsafkast og har som eneste pensionselskab i Danmark opnået positive afkast i mere end 10 år i træk. Det akkumulerede afkast igennem de seneste 11 år udgjorde ca. 156 mia. kr.

Investeringsafkast 2010-12



2012 blev et godt år for risikofyldte aktiver og for PFA. Alle aktivklasser gav positive afkast, og de største positive bidragsydere til det gode afkast kom fra danske aktier og kreditobligationer.

Obligationer

Porteføljen med kreditobligationer gav et afkast på 14,8 pct., hvilket er et merafkast på 1,4 pct i forhold til PFA's eget benchmark. Porteføljen med kreditobligationer bestod af en bred vifte af virksomhedsobligationer samt af statsobligationer i de såkaldte emerging markets med såvel høj som lav kredit ratings.

Det højeste afkast kom fra europæiske high yield obligationer, der gav et afkast på hele 26,9 pct. Segmentet investment grade obligationer gav et afkast på 14,3 pct., hvilket var et merafkast på 3,7 pct. i forhold til PFA's benchmark. Afkastet var positivt påvirket af sektorvalg i bl.a. stål- og cementsektoren, ligesom landallokeringen har været velvalgt. PFA har over 43 mia. kr. investeret i kreditobligationer.

Obligationer opnåede generelt flotte afkast i 2012, men især de mest risikoprægede obligationer i Europa leverede endog meget høje afkast. Obligationsmarkederne var stærkt understøttet af de fortsatte pengepolitiske stimuli, og ikke mindst ECB's tiltag med henblik på at understøtte de pressede kreditmarkeder havde stor effekt.

De traditionelle sikre obligationsmarkeder som danske obligationer opnåede et afkast på 5,4 pct. stærkt trukket op af en tung vægt i danske realkreditobligationer, der havde et godt år med basis i, at den danske realkreditmodel generelt blev accepteret af ratingbureauerne. Danske realkreditobligationer oppebar således igen i stor udstrækning en rating på højeste niveau.

De danske indeksobligationer nød også godt af såvel de generelt mere positive strømme fra realkreditte, men også fra en fortsat pænt løbende inflationsopskrivning og opnåede således igen i 2012 et pænt afkast på 6,5 pct.

Det var dog i høj grad de udenlandske obligationer og ikke mindst kreditobligationer, som oplevede et stærkt 2012. Efter et meget kritisk 1. halvår med stor uro om Eurozonen fik ECB stabiliseret markedet, og PFA nød godt af den efterfølgende stærke performance i Eurozonen med et afkast på globale obligationer på 7,9 pct. Afkastet blev trukket lidt ned af eksponeringen til traditionelt sikre markeder i GBP og USD.

Aktier

Det danske aktiemarked steg i 2012 med hele 26,6 pct., og det danske aktiemarked var et af de markeder med det højeste afkast i 2012. PFA opnåede et afkast på 28,6 pct. på danske aktier – et af de bedste i markedet. Blandt de gode aktievalg i porteføljen var Carlsberg, som er kommet godt igennem krisen og steg 37 pct. i 2012. Siden ultimo 2008 er Carlsberg steget med over 220 pct. Novo Nordisk fortsatte de seneste års imponerende udvikling og er steget hvert år de seneste fire år. Aktien steg 39 pct. i 2012 bl.a. drevet af store forventninger til de nye produkter, som selskabet vil lancere de kommende år. Over fire år er Novo-aktien steget med over 260 pct.

Ansvarlige investeringer i statsobligationer

I 2012 har PFA formaliseret interne processer og kriterier for at vurdere, om PFA på ansvarlig vis kan investere i et lands obligationer. Udgangspunktet for vurderingen er Danmarks udenrigspolitiske holdning til enkeltstater. I selve vurderingen indgår bl.a. elementer som status for menneskerettigheder og graden af demokrati og korruption i staten. Retningslinjerne for ansvarlige investeringer i statsobligationer samt beskrivelse af processen og listen over de lande, PFA investerer i, er tilgængeligt på PFA's hjemmeside.

Aktivt ejerskab

Samarbejdet med screeningsbureauet GES fortsatte i 2012. De har hvert halve år screenet og evalueret PFA's investeringer i aktier og virksomhedsobligationer. PFA bedriver også selv engagementsdialog med en række selskaber og har løbende dialog med eksterne forvaltere og virksomheder om CSR-relaterede emner.

Stærk værdiskabelse til kunderne

I intet andet konkurrenceudsat selskab går så stor en andel af investeringsafkastet til kunderne som i PFA. Det er et resultat af PFA's lave omkostninger og forretningsmodel med maksimal værdiskabelse til kunderne.

PFA's unikke værdiskabelse med KundeKapital sikrer, at den størst mulige del af investeringsafkastet tilfalder kunderne enten i form af direkte individuelt afkast til hver kunde eller som forøgelse af kundernes fælles reserver.

Med KundeKapital får PFA's kunder maksimal andel i værdiskabelsen

De værdier, der skabes i PFA, går først og fremmest til kunderne. Det sker bl.a. ved, at kunderne sparer op med KundeKapital. KundeKapital er en unik løsning, hvor det afkast, der ellers ville tilfalde egenkapitalen, tilfalder KundeKapital. Det gælder alle former for afkast. KundeKapital indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men KundeKapital tilhører kunderne. KundeKapital udgør omkring tre fjerdedele af basiskapitalen.

KundeKapital blev etableret i 2001 ved en overførsel på 4,8 mia. kr. fra egenkapitalen i PFA Pension. Denne del kaldes Kollektiv KundeKapital. Da PFA's kunder fra 2004 selv begyndte at opbygge Individuel KundeKapital, kunne Kollektiv KundeKapital frigøres og deles ud til kunderne over tid. Opbygningen af Individuel KundeKapital sker ved, at kunderne indbetaler, hvad der svarer til 5 pct. af deres samlede indbetalinger til Individuel KundeKapital, som får en særlig høj forretning.

Den kollektive KundeKapital sikrer i en årrække et højt afkast af kundernes individuelle KundeKapital. Den kollektive KundeKapital fordeles til kunderne i form af en ekstra rente på kundernes Individuelle KundeKapital.

PFA's model med KundeKapital er unik og sikrer kunderne størst mulig del i forrentningen.

Gennem KundeKapital får kunderne andel i forrentningen af basiskapitalen. KundeKapital får det samme investeringsafkast som egenkapitalen, ligesom KundeKapital får ca. 75 pct. af driftsherretillægget samt resultatet af øvrige aktiviteter. Det omfatter bl.a. overskuddet fra PFA Kapitalforvaltning, der på denne måde leveres tilbage til kunderne som afkast på KundeKapital. Ovennævnte fordeles mellem Kollektiv og Individuel KundeKapital, så den enkelte kunde direkte får andel i det afkast, der i andre selskaber ville være gået til egenkapitalen. Hertil kommer en ekstra rente fra Kollektiv KundeKapital, der fordeles til kunderne over tid.

Hele 27,9 mia. kr. eller 97 pct. af den værdi, PFA skabte via investeringerne i 2012, gik til kunderne.

Direkte afkast til den enkelte kunde

I alt 9,3 mia. kr. blev tilskrevet direkte på kundernes depoter før skat og inklusive afkast af Individuel KundeKapital. Det er et resultat af PFA's unikke forretningsmodel, hvor den enkelte kunde får forrentet sin andel af Individuel KundeKapital.

Forrentningen af Individuel KundeKapital udgjorde hele 20 pct. i 2012. I 2013 er kunder, som sparer op med Individuel KundeKapital, endvidere sikret en minimumsforrentning på 20 pct.

Andelen af det samlede investeringsafkast, som gik til direkte afkast til de enkelte kunder, kunne have været endnu større, hvis PFA frit havde kunnet fastsætte depotrenten til kunderne med gennemsnitsrenteprodukter. Depotrenten må imidlertid højst udgøre 2,0 pct. Det følger af aftalen af 12. juni 2012 mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension om ændring af Finanstilsynets diskonteringsrentekurve. Det betød ikke, at kunderne gik glip af den skabte værdi. Afkastet gik i stedet til kundernes fælles bonusreserver.

Forøgelse af kundernes fælles reserver og hensættelser

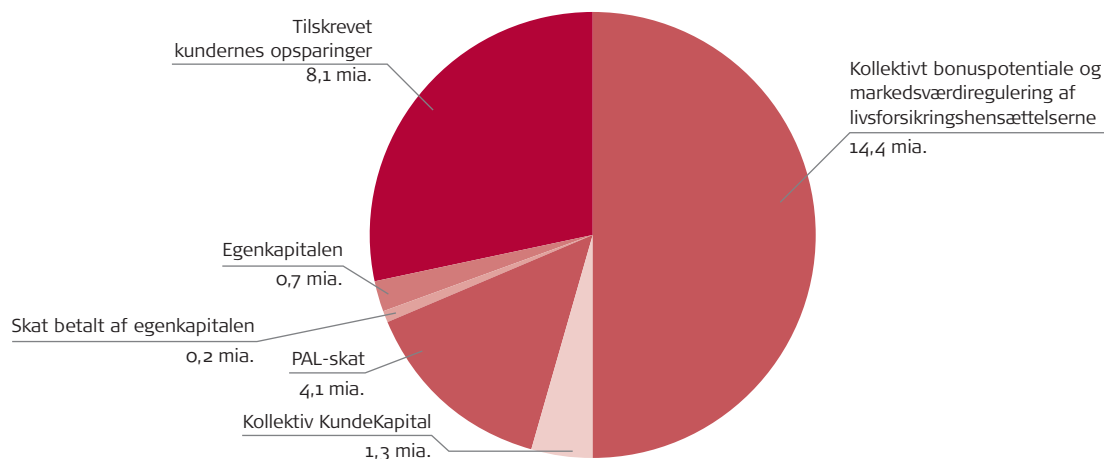
Kundernes fælles reserver og hensættelser i form af kollektivt bonuspotentiale, markedsværdiregulering

af hensættelser samt Kollektiv KundeKapital blev forøget med i alt 15,7 mia. kr. efter skat. Kollektivt bonuspotentiale blev forøget med 3,6 mia. kr. Samtidig har de faldende renter i 2012 medført, at PFA har øget hensættelserne til kundernes pensioner. Markedsværdireguleringen af PFA's livsforsikringshensættelser blev således forøget med hele 10,8

mia. kr. i forhold til årets begyndelse. Markedsværdireguleringen sikrer, at kunderne kan få de garanterede pensioner i fremtiden.

Kollektiv KundeKapital, som både kunder i markedsrente og gennemsnitsrente har andel i, blev forøget med 1,3 mia. kr. i 2012.

Fordeling af investeringsafkastet på 28,8 mia. kr.



Værdiskabelse i markedsrente – PFA Plus

PFA har en forpligtelse til at forvalte kundernes opsparing, så alle generationer kan opretholde en god levestandard, når de forlader arbejdsmarkedet – uanset hvordan de finansielle markeder og inflationen udvikler sig over de kommende år. Det er derfor PFA's kvalificerede anbefaling, at kunderne generelt bør vælge PFA Plus som pensionsløsning, fordi opsparing i markedsrente giver mulighed for højere afkast end traditionelle pensionsordninger.

Baggrunden er, at stats- og realkreditrenterne i Danmark og i andre store markeder igennem de seneste årtier er faldet kraftigt fra over 15 pct. i 1980'erne til under 2 pct. i dag. Det massive rentefald har givet store kursgevinster på de meget store beholdninger af obligationer. Fremadrettet vurderes potentialet for afkast yderst begrænset, da det absolutte renteniveau nu er historisk lavt. Faktisk

er der en stor risiko for negative afkast på både stats- og realkreditobligationer i de kommende år. I markedsrente, som er uden ydelsesgarantier, er porteføljerne sammensat investeringsmæssigt efter, hvad der forventes at skabe det bedste langsigtede afkast, hvorfor andelen af risikofyldte aktier er væsentligt højere end i den gamle verden.

En anden fordel er, at kunderne i PFA kan få deres reserver fra gennemsnitsrente med over i markedsrente via et overførselstillæg.

I markedsrente kan kunderne alt efter risikoprofil vælge et livscyklusprodukt, PFA Plus profil A til D, hvor A er den mindst risikofyldte profil med en allokering, som nogenlunde svarer til gennemsnitsrente blot uden finansielle afdækningsinstrumenter. Profil D er den mest risikofyldte med op til 100 pct. i risikofyldte aktiver.

Med andre ord er der aktuelt en investeringsmæssigt attraktiv mulighed for at flytte fra gennemsnitsrente til markedsrente samtidig med, at kunderne modtager et stort overførelstillæg.

Høje afkast i PFA Plus

PFA introducerede i 2012 et nøgletal for kundernes gennemsnitlige afkast i markedsrente – N1M. Dette nøgletal udgjorde 12,6 pct. i 2012.

Afkast i PFA's livscyklusprodukter	30 år	15 år	5 år	0 år
PFA Plus - Profil D	18,2%	15,2%	13,7%	13,3%
PFA Plus - Profil C	16,1%	14,0%	12,8%	12,5%
PFA Plus - Profil B	14,1%	12,8%	11,9%	11,7%
PFA Plus - Profil A	12,1%	11,6%	11,0%	10,8%

Afkastet er opgjort inkl. 5 pct. i KundeKapital med et afkast på 20 pct.

Profilerne med høj risiko og lang løbetid har fået det bedste afkast. Profil D med 30 år til pensionering har således givet 18,2 pct. i afkast. Men også profiler med en meget forsigtig investeringsprofil som Profil A med 0 år til pensionering har givet 10,8 pct. i afkast. Risikomæssigt minder profil A om en opsparing i gennemsnitsrentemiljøet – men leverer en forrentning, der er fem gange højere end depotrenten.

En sammenligning af afkastet til kunderne i de 3 år, som PFA Plus har eksisteret, viser, at kunderne i PFA Plus Profil A har fået over 27 pct. i afkast, mens kunder i gennemsnitsrente har opnået knap 12 pct. i depotrente.

Størstedelen af opsparingen og de fleste kunder ligger i PFA Plus profil C, der har middel risiko og dermed gode muligheder for høje afkast ved kursstigninger. Knap hver femte af PFA's markedsrentekunder har valgt at spare op med PFA Plus profil A, fordi de får stort set samme risikoprofil som ved opsparing i gennemsnitsrente. Disse kunder fik et afkast på 11-12 pct. eller næsten seks gange højere end depotrenten. Årsagen til det højere afkast i PFA Plus er, at der ikke er behov for opbygning af kollektive reserver. Dermed opnår kunderne et højere afkast på deres depot.

De høje afkast i PFA's livscyklusprodukter er et resultat af høje afkast på enkeltaktiver og en aktiv allokering mellem de forskellige aktivklasser, hvor navnlig en høj andel af kreditobligationer kan fremhæves. Specielt virksomhedsobligationer, obligationer fra emerging markets og aktier har bidraget med høje afkast, herunder også en høj allokering til danske aktier.

Uafhængige analyser af PFA's livscyklusprodukt PFA Plus, viste at afkastet både i år og sidste år ligger i toppen sammenlignet med konkurrenterne. Det er samtidig sket med et moderat risikoniveau.

Værdiskabelse i gennemsnitsrente

Kunder, der sparer op med gennemsnitsrente, fik et samlet afkast af kundemidler (N1F) på 10,3 pct. Afkastet i de fire rentegrupper i PFA Pension lå på mellem 8,5 pct. og 12,5 pct.

Depotrente inkl. KundeKapital

Kunder med gennemsnitsrente fik en depotrente på 2,37 pct. i 2012. Som nævnt er depotrenten fra 1. juli 2012 sat ned til 2,0 pct. p.a. som følge af aftalen af 12. juni 2012 mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension om ændring af Finanstilsynets diskonteringsrentekurve.

Kunderne i PFA får også en ekstra rente af Individual KundeKapital, som i 2012 var på hele 20 pct. Dermed fik kunder med 5 pct. af opsparingen i KundeKapital en depotrente inkl. den ekstra rente af KundeKapital på 3,25 pct.

Tabellen nedenfor viser sammenhængen mellem afkast og depotrente for kunder i rentegruppe 1.

Fra investeringsafkastet trækkes diverse omkostninger ved at investere og drive PFA. Der trækkes også beløb ud til forøgelse af kundernes fælles reserver.

Fra afkast til depotrente i PFA Pension	Kundernes depoter	Individuel KundeKapital
Afkast før investeringsomkostninger	9,0 %	7,0 %
Investeringsomkostninger	-0,5 %	-0,4 %
Investeringsafkast til kunderne	8,5 %	6,7 %
Kollektiv pensionsafkastskat	-0,8 %	-
Driftsherretillæg til egenkapital og KundeKapital	-0,5 %	10,1 %
Resultat af øvrige aktiviteter	-	2,6 %
Ændring i værdiregulering af forsikringsforpligtelser	-2,4 %	-
Overført til kundernes fælles bonusreserver/ fra Kollektiv KundeKapital	-2,4 %	0,6 %
Depotrente/Rente af Individuel KundeKapital før skat	2,4 %	20,0 %
Depotrente før skat inkl. 5 % KundeKapital		3,25 %

Styrket bonusgrad

Bonusgraden blev styrket i alle rentegrupper i PFA Pension i 2012, men mest i rentegruppe 1 og 2, som har lavere ydelsesgarantier end rentegruppe 3 og 4.

Rentegruppe	Afkast	Depotrente inkl. IKK-afkast	Bonusgrad	Driftsherretillæg
1	8,5 %	3,25 %	6,0 %	0,45 %
2	12,2 %	3,25 %	5,8 %	0,55 %
3	11,5 %	3,25 %	1,3 %	0,70 %
4	12,5 %	3,25 %	2,0 %	0,80 %

Bonusgraden blev også højere i rentegruppe 3 og 4. Det skyldes delvis, at der ved udgangen af 2011 var et tilgodehavende driftsherretillæg til basiskapitalen (skyggekonto) på i alt 545 mio. kr. for de to rentegrupper. PFA har i 2012 valgt at eftergive hele tilgodehavendet (580 mio. kr. inkl. renter) og at lade beløbet tilfalde kollektivt bonuspotentiale – og dermed kunderne – i de to rentegrupper.

Nu fuld gennemsigtighed om ÅOK/ÅOP

Som et led i fuld åbenhed og gennemsigtighed i PFA havde kunderne adgang til at se alle direkte og indirekte omkostninger ved at spare op i PFA. Det blev opgjort som årlige omkostninger i kr. (ÅOK) og i procent (ÅOP) og fandtes sammen med kundens pensionsoversigt på pfa.dk.

PFA oplyste både et "Standard"-ÅOK/ÅOP og et "PFA"-ÅOK/ÅOP. I førstnævnte var alle omkost-

ninger med, mens der i sidstnævnte blev taget højde for PFA's unikke forretningsmodel med KundeKapital, hvorved kundernes omkostninger blev mindre. Det skyldes som nævnt, at ca. 75 pct. af årets driftsherretillæg m.m. gik tilbage til kunderne via KundeKapital. En mindre del gik til den høje forrentning af Individuel KundeKapital i 2012. Men hovedparten vil først blive tilskrevet Individuel KundeKapital i de efterfølgende år og nedbringer således omkostningerne her og nu.

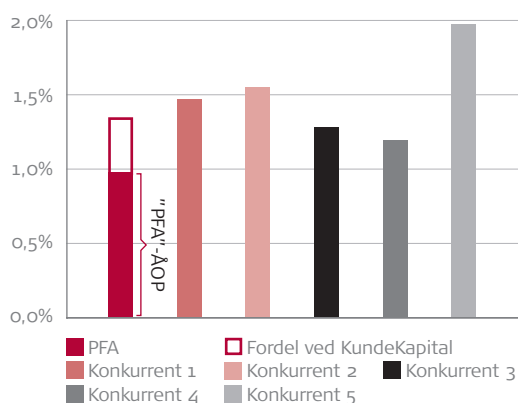
Laveste omkostninger i PFA

I 2012 har alle pensionsselskaber på deres hjemmeside skulle offentliggøre en metodebeskrivelse vedr. beregningen af kundernes ÅOK og ÅOP for 2011. Metodebeskrivelsen viser bl.a. kundernes samlede direkte og indirekte omkostninger i de enkelte selskaber. Det er derfor muligt at sammenligne selskaberne, når der tages højde for,

at en del af betalingen for ydelsesgarantien blev ført på skyggekonto i 2012.

PFA var det af de større konkurrenceudsatte pensionselskaber, hvor kunderne betalte de laveste samlede omkostninger. Det gjaldt uanset, om der ses på markedsrente eller gennemsnitsrente hver for sig. I figuren nedenfor er markedsrente og gennemsnitsrente set under ét. Det fremgår, at fordelene ved KundeKapital i PFA medførte, at ÅOP for markedsrente og gennemsnitsrente under ét udgjorde under 1 pct.

ÅOP for gennemsnitsrente og markedsrente



De samlede omkostninger steg med ca. 1 pct. i forhold til 2011. PFA havde fortsat meget lave omkostningsnøgletal i årsregnskabet. Omkostninger som procent af præmier faldt fra 4,6 pct. i 2011 til 4,0 pct. i 2012, mens omkostninger pr. forsikret faldt fra 1.162 kr. til 876 kr. Udviklingen skyldes til dels den store stigning i præmieindtægterne i 2012, og at policer for PFA's kunder via Letpension er blevet omlagt fra rene gruppelevsforikringer til pensionsopsparing.

Vækst i indbetalinger

Kunderne indbetalte hele 3,8 mia. kr. mere i 2012 end i 2011, og de samlede indbetalinger til PFA Pension satte dermed rekord med 20,2 mia. kr. Omsætningen må betegnes som særdeles tilfredsstillende, og væksten på over 23 pct. konsoliderede PFA's position som markedets foretrukne pensionsleverandør.

PFA har haft tilgang af nogle af Danmarks største virksomheder, der har valgt at skifte pensionsleverandør og placere deres firmapensionsordning i PFA. Samtidig har vi oplevet voksende indbetalinger fra mindre og mellemstore virksomheder, der blev tilbudt en skræddersyet udgave af PFA Plus. PFA indgik også nye perspektivrige aftaler med flere faglige organisationer om arbejdsmarkedspensioner. Væksten betyder, at PFA i stigende grad kan udnytte skalfordele til at udvikle forretningen og produkterne til glæde for kunderne, der får bedre vilkår og lavere priser. Væksten styrker dermed konkurrenceevnen.

PFA ønsker en kontrolleret vækst og deltager kun selektivt i nysalgsaktiviteter, og det primære fokus i markedet ligger på fastholdelse af eksisterende kunder. Til trods for en markedssituation præget af betydelig konkurrence opsagde ingen større kunder samarbejdet med PFA i 2012, og vi oplevede en høj loyalitet hos virksomheder og organisationer, som har et partnerskab med PFA.

Indbetalinger, PFA-Pension

Mio. kr.	2012	2011
Løbende indbetalinger	12.770	12.251
Indskud og overførsler	7.452	4.133
Indbetalinger i alt	20.221	16.384

Mens de løbende præmier steg med 4 pct., voksede indskud og overførsler til PFA med 80 pct.

Udbetalinger, PFA-Pension

Mio. kr.	2012	2011
Udbetalinger	13.869	14.999
Heraf tilbagekøb	4.714	5.512

Overførsler fra PFA til andre pensionselskaber (tilbagekøb) var 0,8 mia. kr. lavere i 2012 end i 2011. Udviklingen afspejlede at PFA var et af de pensionselskaber, som er bedst til at fastholde eksisterende kunder. PFA udbetalte i alt 13,9 mia. kr. i 2012.

Halvdelen af C20-indeksets virksomheder anvender PFA Plus

2012 bød på en markant fremgang for PFA's opsparingsplatform baseret på markedsrente, PFA Plus. Medarbejderne hos halvdelen af C20-indeksets virksomheder sparer nu op til pension med PFA Plus som deres valg. PFA Pension har ca. 147.000 kunder i markedsrente.

Indbetalingerne til markedsrente blev mere end fordoblet og udgjorde 52 pct. af de samlede præmier før interne overførsler og 81 pct. inkl. overførsler. Samtidig faldt indbetalingerne til gennemsnitsrente med små 2 mia. kr. eller 16 pct. Tallene er ekskl. overførsler fra gennemsnitsrente til markedsrente.

Salg til bankkunder via Letpension

Salg af livspension og gruppeforsikringer via Letpension forløb tilfredsstillende. Således blev salget af livspension fordoblet i forhold til 2011. Samlet udgør Letpensionporteføljen 1,3 mia. kr. Salget af risikoforsikringer går ligeledes som forventet og ligger højere end i 2011.

Solid kapitalstyrke

En del af PFA's høje investeringsafkast i 2012 styrkede PFA's reserver. Reserverne sikrer, at PFA også i fremtiden kan levere høj værdi til kunderne, og ved udgangen af 2012 stod PFA endnu stærkere rustet til fremtiden.

For kunder i gennemsnitsrente er en høj kapitalstyrke forudsætningen for, at pensionsopsparingerne kan investeres hensigtsmæssigt. Pensjonselskaber med lav kapitalstyrke er tvunget til udelukkende at investere i aktiver med lav risiko og lavt forventet afkast. Ellers kan selskabet ikke være sikker på at kunne leve op til ydelsesgarantierne.

PFA's solide kapitalstyrke sikrer, at kunderne i gennemsnitsrente kan opnå et fornuftigt afkast, samtidig med at kundernes ydelsesgarantier består uændret. PFA har kapitalstyrken til at honorere for-

pligtelserne. Det ændrer dog ikke ved, at det – som afkasthistorikken de seneste år har vist – vil være en fordel for mange kunder med opsparing i gennemsnitsrente at vælge at skifte til markedsrente. Særligt det nuværende lave renteniveau gør det fordelagtigt for mange kunder at flytte deres opsparing.

Vækst i samlede reserver

PFA har i 2012 forbedret kapitalstyrken på samtlige de punkter, der indgår i et pensionselskabs kapitalstyrke. Totalt set er de samlede reserver forøget med 7,2 mia. kr. og udgjorde 19,9 mia. kr. ved udgangen af 2012. De samlede reserver består af overskydende basiskapital og kollektivt bonuspotentiale.

Vækst i overskydende basiskapital

Den overskydende basiskapital voksede med 3,6 mia. kr. Den overskydende basiskapital opgøres som basiskapitalen minus solvenskravet. Selve basiskapitalen blev øget med 3,2 mia. kr. i 2012. Basiskapitalen udgjorde 21,5 mia. kr. ved udgangen af 2012.

Basiskapitalen består primært af KundeKapital og egenkapital. KundeKapital udgjorde ca. tre fjerdedele af basiskapitalen. KundeKapital voksede med 2,6 mia. kr. til 17,2 mia. kr. Egenkapitalen voksede med 0,4 mia. kr. til 5,8 mia. kr.

De gode investeringsresultater i 2012 betød, at PFA var i stand til at indtægtsføre driftsherretillæg til basiskapitalen og nulstille skyggekontoen fra tidligere år. Der stod i alt 580 mio. kr. på skyggekonto fra 2011 inkl. renter. PFA har valgt at tilgodese kunderne ved at eftergive skyggekontoen. Det betyder, at hele beløbet tilfaldt kollektivt bonuspotentiale i de pågældende rentegrupper.

Basiskapitalen skal dække den største værdi af det traditionelle solvenskrav og det individuelle solvensbehov. Det traditionelle solvenskrav steg med 0,4 mia. kr. til 10,4 mia. kr. Det individuelle solvensbehov udgjorde 7,1 mia. kr. ultimo 2012 mod 10,7 mia. kr. ultimo 2011. Det traditionelle solvenskrav var således højst ultimo 2012, mens det individuelle solvensbe-

højt var højest ved udgangen af 2011. Dermed var det solvenskrav/-behov, som basiskapitalen skulle dække, 0,3 mia. kr. lavere ultimo 2012 end ultimo 2011.

Solvensdækningen steg til 207 pct. mod 183 pct. ultimo 2011. Solvensdækningen er baseret på det traditionelle solvenskrav.

Kapitalstyrke

PFA Pension (mia. kr.)	2012	2011
Egenkapital	5,8	5,4
KundeKapital	17,2	14,6
Ansvarligt lån	0,6	0,9
Skatteaktiver mv.	-2,1	-2,6
Basiskapital	21,5	18,3
Solvenskrav*	-10,4	-10,7
Overskydende basiskapital	11,1	7,5
Kollektivt bonuspotentiale	8,8	5,2
Samlede reserver	19,9	12,7
Bonuspotentiale på fripoliceydelse	2,1	4,7

* Solvenskravet er baseret på det højeste af solvenskravet beregnet efter traditionel metode og individuelt solvensbehov.

Vækst i kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale voksede med 3,6 mia. kr. og udgjorde 8,8 mia. kr. ved udgangen af 2012. Selvom de faldende renter isoleret set gjorde det nødvendigt at øge livsforsikringshensættelserne med hele 10,8 mia. kr., var investeringsafkastet så stort, at kollektivt bonuspotentiale også blev forøget markant.

En del af stigningen i kollektivt bonuspotentiale – knap 0,6 mia. kr. – var et resultat af, at basiskapitalen i 2012 eftergav hele det tilgodehavende driftsherretillæg (skyggekonto) fra 2011.

PFA får frigjort reserver, når en kunde med ydelsesgarantier flytter sin opsparing over til PFA Plus i markedsrente. Derfor får kunderne deres andel af de fælles reserver sat direkte ind på deres depot i PFA Plus. Det betyder, at efterhånden som flere og flere kunder flytter fra gennemsnitsrente til markedsrente, vil kollektivt bonuspotentiale blive reduceret. På grund af de stærke investeringsresultater i 2012 er denne effekt endnu ikke synlig på størrelsen af det kollektive bonuspotentiale.

Tæt styring af risici

En effektiv og tæt risikostyring er en forudsætning for, at PFA år efter år kan skabe høj værdi til kunderne. Nøjagtig som en solid kapitalstyrke er det. Det over-

ordnede mål for risikostyringen er at sikre kunderne en konkurrencedygtig forrentning samtidig med, at deres pensionsopsparing er forsvarligt investeret. Dermed skabes bedst mulig grobund for, at kunderne har en sund økonomi, når de går på pension.

For kunder med opsparing i gennemsnitsrente sikrer risikostyringen, at der til enhver tid er balance mellem de samlede reserver og investeringsmæssige risici. For kunder, der sparer op til markedsrente, har risikostyringen fokus på at matche investeringerne til den enkelte opsparers personlige forhold som alder, tid til pensionering og risikovillighed.

Risikostyringsmiljø

I PFA er risikostyring en integreret del af forretningen. For at sikre det bedste mulige risikostyringsmiljø er ansvar og roller klart defineret. Bestyrelsen har ansvaret for at fastlægge de overordnede rammer for risikostyring og risikovillighed. Ud fra disse rammer varetager en risikokomite med repræsentation fra direktionen den overordnede løbende risikostyring og overvågning.

Den praktiske udførelse er forankret i en selvstændig risikostyringsafdeling, der udarbejder risikobeskrivelser og analyser. PFA lægger vægt på at have en stærk risikostyring, så kunderne sikres pensioner med høj værdi.

Kortlægning og vurdering af risici

Bestyrelsen vurderer årligt den samlede risiko med udgangspunkt i en kortlægning, kvantificering og vurdering af selskabets væsentligste risici. Alle forretningsdirektører rapporterer risici for deres forretningsområde til Compliance. Koncernledelsen vurderer, bearbejder og konsoliderer dem i et samlet risikobillede og opgør PFA's samlede risiko ud fra fastlagte sandsynligheder og konsekvenser.

De enkelte forretningsområder i PFA bidrager forskelligt til den samlede risiko. Overvågningen og vurderingen af risici tager udgangspunkt i de enkelte områder og de risikotyper, området er eksponeret overfor. Dette synliggør, hvor meget hvert enkelt forretningsområde bidrager til PFA's samlede risikobillede.



Den mest betydende risiko kommer fra gennemsnitsrentemiljøet, som følge af ydelsesgarantier. Gennemsnitsrentemiljøet er opdelt i flere rentegrupper, hvor de tilknyttede ydelsesgarantierne i vid udstrækning forsøges afdækket via de for rentegruppen valgte investeringsstrategier.

Bestyrelsen fastlægger på grundlag af den samlede risikovurdering rammer for risiko og kapitalallokering samt vurderer behovet for at justere PFA's risikoprofil, drift og organisation. Nedenstående tabel giver et overblik over de væsentligste risici i PFA.

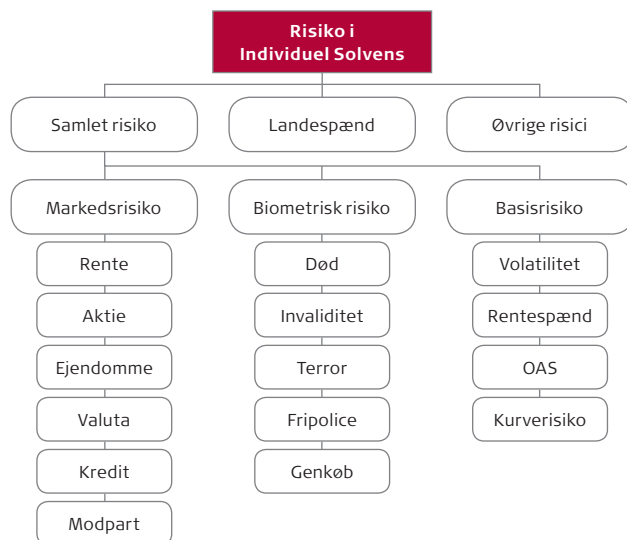
Risikofaktor	Beskrivelse
Markedsrisici	Dækker overordnet set risikoen for, at udsving på de finansielle markeder påvirker PFA's resultat. De finansielle markedsrisici knytter sig for PFA's vedkommende primært til renterisiko, fald i aktie- og ejendomsværdier og kreditrisiko.
Biometriske risici	De væsentligste risici i denne kategori vurderes knyttet til forlænget levetid samt forsikringsdækningen ved død og invaliditet.
Basisrisici	Basisrisiko dækker over risici som følger af afdækningen af renterisikoen ved de garanti-rede ydelser. Dette gælder fx landespænd, kurverisiko og implicit volatilitet.
Operationelle risici	Dækker hovedsageligt over risikoen for fejl, svigt eller nedbrud i interne processer, systemer og procedurer.
Kommercielle og øvrige risici	De væsentligste risici knytter sig til ny eller ændret lovgivning, som bl.a. kan begrænse PFA's kommercielle agilitet og gennemslagskraft i markedet.

Individuelt solvensbehov

Bestyrelsen fastsætter – ud fra en samlet risikovurdering – det individuelle solvensbehov. Det er et kapitalkrav, der afspejler alle væsentlige risici for selskabet. Det individuelle solvensbehov skal sikre en meget lille sandsynlighed for, at selskabet ikke kan honorere dets forpligtelser over for kunderne.

PFA har valgt, at det individuelle solvensbehov afspejler et sikkerhedsniveau, der svarer til, at selskabet kan modstå tab, som med statistisk sandsynlighed kun opstår en gang hver 200. år.

Nedenstående figur illustrerer de risikofaktorer, der indgår i opgørelsen af PFA's individuelle solvensbehov.



Bestyrelsen har fastlagt en overordnet målsætning og ramme for basiskapitalens overdækning i forhold til det individuelle solvensbehov. Det individuelle solvensbehov sætter dermed rammerne for den løbende sammensætning af investeringer og bliver anvendt aktivt i den daglige risikoovervågning. PFA Pension havde tilstrækkelig basiskapital til at dække det individuelle solvensbehov igennem hele 2012.

Risikoovervågning

Der foretages daglig overvågning af kundernes reserver og basiskapitalens overdækning i forhold til det individuelle solvensbehov, og udviklingen i disse over tid rapporteres til bestyrelse og den daglige ledelse. Der foretages og rapporteres løbende interne stresstest for at sikre, at selskabet kan dække det individuelle solvensbehov ved betydelige tab på aktie- og krediteksponering kombineret med store ændringer i renteniveauet.

PFA anvender flere interne modeller som supplement til det individuelle solvensbehov. Modellerne blev brugt i den løbende overvågning og rapportering. Til vurdering af samspillet mellem aktiver og passiver anvendes en langsigtet ALM-model kombineret med kortsigtede følsomhedsanalyser og nøglerentefølsomhed mellem aktiver og passiver.

Solvens II

I løbet af 2012 er der igen opstået tvivl omkring ikrafttrædelsesdatoen for Solvens II. Der er fortsat ikke enighed omkring det endelige regelsæt, herunder specielt reglerne for lange garantier, og en realistisk startdato synes tidligst at være 1. januar 2016. Der er tale om et europæisk regelsæt, som vil danne ramme for det fremtidige tilsyn med pensionsbranchen, herunder regler for solvenskrav og ledelse af selskaberne. Regelsættet indebærer også en ændring med en kraftig udvidelse af kravene til rapportering til Finanstilsynet og til offentligheden.

PFA arbejdede i 2012 målrettet med Solvens II. Bestyrelsen har godkendt en tidsplan for implementering af det nye regelsæt og var løbende involveret og fulgte arbejdet tæt om udmøntningen af reglerne i Solvens II. PFA foretog endvidere løbende interne prøveberegninger.

Arbejdet i 2012 har vist, at PFA er godt forberedt, når og hvis de nye regler træder i kraft.

Årets resultat

Årets resultat før skat blev 858 mio. kr. mod 585 mio. kr. i 2011. Resultatet efter skat var 392 mio. kr. mod 470 mio. kr. året før.

Fra 2013 er reglerne ændret for, hvor stor en del af det fremførte skattemæssige underskud der kan anvendes i det enkelte år. Retten til at anvende underskuddet fortabes ikke, men det vil tage flere år at anvende underskuddet. PFA har derfor i 2012 nedskrevet skatteaktivet med 300 mio. kr.

PFA valgte i 2012 at eftergive kunderne hele det tilgodehavende driftsherretillæg (skyggekonto) på omkring 580 mio. kr. inkl. renter fra 2011. Kollektivt bonuspotentiale er blevet styrket med det eftergivne beløb.

Årets resultat anses for tilfredsstillende. Bestyrelsen indstiller, at der udbetales 12 mio. kr. i udbytte til PFA Holding.

Balancen voksede med 46,8 mia. kr. til 338,4 mia. kr. Basiskapitalen voksede med 3,2 mia. kr. til 21,5 mia. kr. Egenkapitalen voksede med 0,4 mia. kr. til 5,8 mia. kr. KundeKapital voksede med 2,6 mia. kr. til 17,2 mia. kr.

Forventninger til 2013

Stærkt ekspansiv pengepolitik var med til at løfte den globale vækst mod slutningen af 2012, og de positive effekter forventes at smitte af på 2013.

USA står overfor vigtige finanspolitiske beslutninger, men amerikansk økonomi understøttes af en begyndende positiv udvikling på boligmarkedet. I Kina synes sidste års konjunkturedgang vendt til fremgang. Samlet forventes det at trække Europa ud af recessionen i 2013. Det tøvende opsving i den globale økonomi forventes at fortsætte i 2013, så væksten bliver en anelse højere end i 2012.

Den positive likviditetseffekt på de finansielle markeder ventes at blive mindre kraftfuld i 2013, og samlet set forventes afkast på finansielle aktiver at blive lavere end i 2012.

Der er ikke udsigt til vækst i det danske pensionsmarked i 2013. Det danske pensionssystem er veludbygget, og de politiske ændringer af reglerne om pension i 2012 virker afdæmpende på lysten til at spare op.

PFA vandt i slutningen af 2011 og i 2012 en række store pensionsudbud, og det gav en stærk forøgelse i indbetalinger i 2012, da kunderne valgte at flytte hele deres opsparing til PFA. På den baggrund ventes i 2013 en moderat stigning i de løbende indbetalinger og lavere indskud i forhold til 2012. Årets resultat forventes at blive på niveau med 2012.

Femårsoversigt

PFA Pension

Hovedtal (mio. kr.)	2008	2009	2010	2011	2012
Resultatopgørelse					
Præmier	14.483	14.212	17.309	16.384	20.221
Forsikringsydelse	-12.388	-11.618	-12.704	-14.779	-14.014
Investeringsafkast	3.506	14.735	18.746	25.141	28.792
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-914	-863	-549	-755	-809
Resultat af afgiven forretning	14	-34	-34	39	27
Forsikringsteknisk resultat	-13	377	170	69	279
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-106	-144	52	81	99
Resultat før skat	-23	511	540	585	858
Årets resultat	-15	353	454	470	392
Balance					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	213.511	227.090	246.811	268.835	298.743
Kollektivt bonuspotentiale	1.624	4.208	6.539	5.244	8.840
Egenkapital, i alt	4.186	4.489	4.933	5.391	5.793
KundeKapital	10.075	11.463	12.980	14.623	17.238
Basiskapital	12.980	14.790	16.112	18.302	21.504
Aktiver, i alt	219.478	241.801	265.690	291.597	338.355
Nøgletal (i pct.)					
Afkastnøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat	2,5 %	6,2 %	7,7 %	10,7 %	10,2 %
Afkast før pensionsafkastskat af egenkapital og KundeKapital	2,3 %	6,7 %	7,0 %	6,5 %	6,7 %
Afkast før pensionsafkastskat af kundemidler i gennemsnitsrente	2,5 %	6,2 %	7,8 %	10,8 %	10,3 %
Afkast efter pensionsafkastskat af kundemidler i gennemsnitsrente	2,1 %	5,4 %	6,7 %	9,2 %	8,7 %
Afkast før pensionsafkastskat i markedsrente	-24,3 %	23,9 %	14,6 %	-1,3 %	12,6 %
Kundernes omkostnings- og resultatnøgletal ¹⁾					
Omkostningsprocent af præmier	4,1 %	4,3 %	2,8 %	4,3 %	3,8 %
Omkostningsprocent af hensættelser	0,33 %	0,31 %	0,24 %	0,33 %	0,35 %
Omkostninger pr. forsikret i kr. ²⁾	942 kr.	924 kr.	739 kr.	1.080 kr.	838 kr.
Omkostningsresultat	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Forsikringsrisikoresultat	0,23 %	0,12 %	0,12 %	-0,07 %	-0,03 %
Selskabets omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	6,3 %	6,1 %	3,2 %	4,6 %	4,0 %
Omkostningsprocent af hensættelser	0,50 %	0,45 %	0,27 %	0,36 %	0,37 %
Omkostninger pr. forsikret i kr. ²⁾	1.434 kr.	1.318 kr.	842 kr.	1.162 kr.	876 kr.
Omkostningsresultat	-0,16 %	-0,13 %	0,03 %	-0,02 %	-0,03 %
Forsikringsrisikoresultat	0,22 %	0,10 %	0,09 %	-0,13 %	-0,06 %
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad	0,9 %	2,2 %	3,3 %	2,7 %	4,6 %
KundeKapitalgrad	5,5 %	6,0 %	6,6 %	7,4 %	9,0 %
Ejerkapitalgrad	2,8 %	2,8 %	3,0 %	3,2 %	3,3 %
Overdækningsgrad	2,6 %	3,4 %	3,6 %	4,2 %	5,8 %
Solvensdækning	159 %	176 %	179 %	183 %	207 %
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	-0,5 %	11,8 %	11,5 %	11,3 %	15,3 %
Egenkapitalforrentning efter skat	-0,4 %	8,1 %	9,7 %	9,1 %	7,0 %
Forrentning af kundernes midler ekskl. KundeKapital efter omkostninger før skat	2,2 %	5,3 %	7,1 %	10,5 %	9,6 %
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	9,3 %	7,9 %	5,5 %	5,7 %	6,2 %
Forrentning af KundeKapital før skat	-0,5 %	12,1 %	12,1 %	11,9 %	15,9 %
Forrentning af kundernes midler inkl. KundeKapital efter omkostninger før skat	2,1 %	5,6 %	7,4 %	10,6 %	9,9 %

¹⁾ Kundernes omkostnings- og resultatnøgletal afspejler kundernes faktisk betalte omkostninger.

²⁾ Pr. 1. januar 2012 er en kundegruppe med gruppelevsforikringer omlagt til pensionsordninger.

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 for PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt 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 over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. februar 2013

Direktion:

Henrik Heideby koncernchef og CEO	Anne Broeng koncerndirektør og CFO	Lars Ellehave-Andersen koncerndirektør og CCO	Jon Johnsen koncerndirektør og COO
--------------------------------------	---------------------------------------	--	---------------------------------------

Bestyrelse:

Svend Askær formand	Jørn Neergaard Larsen næstformand	
Klavs Andreassen	Hans Skov Christensen	Lars Christoffersen
Gita Grüning	Erik G. Hansen	Peter Ibsen
Hanne Sneholm Jensen	Thomas P. Jensen	Per Jørgensen
Torben Dalby Larsen	Laurits Rønn	Mette Risom

Intern revisions erklæringer

Påtegning på årsregnskabet

Jeg har revideret årsregnskabet for PFA Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision. Dette kræver, at jeg planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har jeg stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsregnskabet. Revisionen har endvidere omfattet vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Jeg har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er min opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for min konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er min opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige min opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Udtalelse om ledelsens beretning

Jeg har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Jeg har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

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

København den 8. februar 2013

Jes P. Sørensen
revisionschef

Den uafhængige revisors erklæring

Til kapitalejerne i PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for PFA Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et

retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

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

København, den 8. februar 2013

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders O. Gjelstrup Kasper Bruhn Udum
statsautoriseret revisor statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
	Præmier		
1	Bruttopræmier	20.221	16.384
	Afgivne genforsikringspræmier	-90	-90
	Præmier f.e.r., i alt	20.132	16.294
	Investeringsafkast		
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	20.449	13.422
	Indtægter fra associerede virksomheder	535	280
2	Renteindtægter og udbytter mv.	1.081	812
3	Kursreguleringer	7.010	10.953
	Renteudgifter	-46	-53
6	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-237	-274
	Investeringsafkast, i alt	28.792	25.141
4	Pensionsafkastskat	-4.112	-3.612
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	24.680	21.530
	Forsikringsydelse		
5	Udbetalte ydelser	-13.869	-14.999
	Modtaget genforsikringsdækning	117	129
	Ændring i erstatningshensættelser	-146	219
	Forsikringsydelse f.e.r., i alt	-13.897	-14.651
22	Ændring i livsforsikringshensættelser	-5.941	-15.519
	Bonus		
24	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-3.596	1.295
25	Ændring i KundeKapital	-2.304	-1.379
	Bonus, i alt	-5.900	-84
26	Ændring i hensættelser for unit link-kontrakter	-17.530	-6.290
6	Forsikringsmæssige driftsomkostninger		
	Erhvervelsesomkostninger	-308	-214
	Administrationsomkostninger	-501	-542
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-809	-755
7	Overført investeringsafkast	-454	-455
	Forsikringsteknisk resultat	279	69
8	Resultat af syge- og ulykkesforsikring	99	81
7	Egenkapitalens investeringsafkast	359	323
9	Andre indtægter	715	652
10	Andre omkostninger	-230	-229
25	Overført til KundeKapital fra andre indtægter og andre omkostninger	-366	-311
11	Resultat før skat	858	585
12	Skat	-466	-115
	Årets resultat	392	470
	Anden totalindkomst	-	-
	Årets totalindkomst	392	470
	Resultatet foreslås disponeret således:		
	Udbytte	12	12
	Overført til egenkapitalen	380	458
	Årets totalindkomst	392	470

Balance

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
	AKTIVER		
	Immaterielle aktiver		
	Driftsmidler	510	536
13	Materielle aktiver, i alt	45	45
	Investeringsaktiver		
14	Investeringsejendomme	-	-
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder		
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	233.954	220.494
16	Kapitalandele i associerede virksomheder	3.520	3.094
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	237.474	223.587
	Andre finansielle investeringsaktiver		
	Kapitalandele	4.393	5.745
	Obligationer	29.373	12.422
17	Udlån	82	141
	Afledte finansielle instrumenter	16.710	18.784
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	50.557	37.092
	Investeringsaktiver, i alt	288.031	260.679
18	Investeringsaktiver tilknyttet unit link-kontrakter	35.680	18.226
	Genforsikringsandele af forsikringsmæssige hensættelser, i alt	1	1
	Tilgodehavender		
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	315	531
	Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	12	18
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	2.780	2.838
	Andre tilgodehavender	121	63
	Tilgodehavender, i alt	3.228	3.450
	Andre aktiver		
	Aktuelle skatteaktiver	63	136
12	Udsudte skatteaktiver	1.503	2.004
	Likvide beholdninger	8.105	5.849
	Andre aktiver, i alt	9.671	7.990
	Periodeafgrænsningsposter		
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	810	295
	Andre periodeafgrænsningsposter	379	374
	Periodeafgrænsningsposter, i alt	1.189	668
	Aktiver, i alt	338.355	291.597

Balance

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
	PASSIVER		
	Egenkapital		
19	Aktiekapital	100	100
	Sikkerhedsfond	1.245	1.245
	Reserver, i alt	1.245	1.245
20	Overført overskud	4.436	4.034
	Foreslået udbytte	12	12
	Egenkapital, i alt	5.793	5.391
21	Ansvarlig lånekapital	600	900
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter		
	Præmiehensættelser	137	86
	Livsforsikringshensættelser		
	Garanterede ydelser	223.235	207.344
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	8.833	16.195
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.069	4.657
22	Livsforsikringshensættelser, i alt	234.137	228.196
23	Erstatningshensættelser	2.523	2.294
24	Kollektivt bonuspotentiale	8.840	5.244
	Hensættelser til bonus og præmierabatter	0	2
25	KundeKapital	17.238	14.623
26	Hensættelser unit link-kontrakter	35.868	18.390
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	298.743	268.836
	Gæld		
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	42	54
	Gæld i forbindelse med genforsikring	11	11
	Gæld til tilknyttede virksomheder	187	136
	Aktuelle skatteforpligtelser	4.257	3.677
27	Anden gæld	28.125	11.842
	Gæld, i alt	32.621	15.721
	Periodeafgrænsningsposter	598	749
	Passiver, i alt	338.355	291.597
28	Eventualforpligtelser		
29	Specifikation af aktiver og afkast		
30	Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner		
31	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
32	Femårsoversigt (hoved- og nøgletal)		
33	Ledelseshverv se side 50 - 53		

Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold

Note (mio. kr.)

	Aktiekapital	Sikkerheds- fond	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskab	Egenkapital tilhørende minoriteter	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2011	100	1.245	3.588	4.933	-	4.933
Årets resultat	-	-	470	470	-	470
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Totalindkomst	-	-	470	470	-	470
Udbetalt udbytte	-	-	-12	-12	-	-12
Egenkapital 31.12.2011	100	1.245	4.046	5.391	-	5.391
Opskrivning som følge af fusion	-	-	22	-	-	22
Årets resultat	-	-	392	392	-	392
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Totalindkomst	-	-	392	392	-	392
Udbetalt udbytte	-	-	-12	-12	-	-12
Egenkapital 31.12.2012	100	1.245	4.448	5.793	-	5.793

Basiskapital og solvenskrav	2012	2011
Egenkapital	5.793	5.391
KundeKapital	17.238	14.623
Andel af datterselskabers basiskapital	895	493
- Værdien af den pågældende ejerandel	-501	-329
Kernekapital	23.425	20.178
Foreslået udbytte	-12	-12
Immaterielle aktiver	-510	-536
Bogførte skatteaktiver netto	-1.503	-2.004
Andel af solvenskrav i datterselskaber	-496	-224
Reduceret kernekapital	20.904	17.402
Supplerende kapital	600	900
Basiskapital	21.504	18.302
Solvenskrav	-10.397	-10.014
Overskydende basiskapital	11.107	8.288
Tilgodehavende driftsherretillæg, Egenkapital	-	149
Tilgodehavende driftsherretillæg, KundeKapital	-	396

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten aflægges efter bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Årsrapporten for PFA Pension omfatter alene regnskabet for moderselskabet PFA Pension, forsikringsaktieselskab. Der udarbejdes koncernregnskab for det ultimative moderselskab PFA Holding A/S.

Alle beløb i regnskabet præsenteres i hele mio. kr. Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme mindre forskelle mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2011.

Søsterselskaberne PFA Sundhed og PFA Senior er med virkning fra 1. januar 2012 fusioneret ind i PFA Pension. Fusionen er behandlet efter sammenlægningsmetoden, og sammenligningstal er tilpasset.

Regnskabsmæssige skøn

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

- Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- Dagsværdi af finansielle instrumenter
- Dagsværdi af ejendomme

Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

Opgørelsen af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter bygger på en række aktuariemæssige beregninger. Disse beregninger anvender forudsætninger om en række variable såsom dødelighed og invaliditet m.v. Forudsætningerne er baseret på erfaringer fra den eksisterende bestand af forsikrings og opdateres løbende.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i et mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er for eksempel tilfældet for unoterede kapitalandele og visse afledte finansielle instrumenter.

Dagsværdi af ejendomme

Dagsværdien af ejendomme beregnes efter afkastmetoden, hvor der tages udgangspunkt i ejendommens forventede driftsafkast og et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav i overensstemmelse med bilag 7 i Bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringsselskaber.

Ændringer i regnskabsmæssige skøn

Til måling af livsforsikringshensættelserne ultimo 2012 er Finanstilsynets opdaterede benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer og observerede nuværende dødelighed anvendt. PFAs modeldødelighed er lavere end benchmarkdødeligheden for mænd under 60 år, mens dødeligheden for mænd over 60 år og for kvinder er sammenfaldende med benchmarkdødeligheden. Med opdateringen af Finanstilsynets levetidsbenchmark har levetidsmodellen eksempelvis ført til en forøgelse af levetiden på ca. 0,15 år for 65-årige mænd og kvinder i forhold til de tidligere anvendte forudsætninger, som var baseret på Finanstilsynets benchmark fra 2011. Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne er der forudsat en samlet forøgelse af levetiden på 0,9 år for en 65-årig mand og 0,8 år for en 65-årig kvinde i forhold til den observerede levetid i dag uden indregning af levetidsforbedringer. En 65-årig mand forventes dermed at leve yderligere 19,7 år, mens en 65-årig kvinde forventes at leve yderligere 22,3 år. Der indregnes derudover et risikotillæg. Risikotillægget forøger restlevetiden for en 65-årig med yderligere ca. 0,2 år. Samlet set medførte opdateringen en forøgelse af livsforsikringshensættelserne på ca. 500 mio. kr. pr. 30/9 2012 i forhold til tidligere anmeldte levetidsforudsætninger. Ændringen nedsætter det realiserede resultat, men har ikke direkte effekt på selskabets basiskapital.

Forsikringsforpligtelserne pr. 31/12 2012 er opgjort på grundlag af diskonteringsrentekurven, der offentliggøres af Finanstilsynet. Den anvendte diskonteringsrentekurve trådte i kraft den 13. juni 2012, jf. aftale mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension. Aftalen indebærer, at diskonteringsrentekurven for løbetider over 20 år fastsættes ud fra langsigtede forventninger til vækst og inflation. Ændringen er i tråd med de principper, der forventes indført i de kommende Solvens II-regler. For løbetider op til 20 år indeholder aftalen mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension ingen ændringer til diskonteringsrentekurven. Denne del af kurven er – bortset fra det helt korte segment – opgjort på basis af euroswap nul kuponrenter tillagt et 12 måneders glidende gennemsnit af spændet mellem danske og tyske statsobligationer samt et optionsjusteret spænd vedrørende danske realkreditobligationer. Diskonteringssatser med helt korte løbetider på 0-2 år er opgjort på basis af effektive renter på rentetilpasningsobligationer. Da Finanstilsynet ikke længere offentliggør den tidligere rentekurve, kan den beløbsmæssige effekt på livsforsikringshensættelserne af at anvende den nye kurve ikke umiddelbart opgøres.

For syge- og ulykkesforsikringer opgøres de forsikringsmæssige forpligtelser under hensyn til forventninger om omfanget af fremtidige raskmeldinger og genoptagelser af gamle sager. Forventningerne baseres på erfaringer fra koncernens eksisterende bestand af forsikringer og opdateres løbende.

Årets resultat og kontribution

Selskabet har anmeldt princip for fordeling af de realiserede resultater til Finanstilsynet i overensstemmelse med bekendtgørelsen om kontributionsprincippet.

Den samlede bestand af gennemsnitsrenteforsikringer er opdelt i homogene grupper ud fra beregningselementerne rente, risiko og omkostninger. Til hver gruppe hører et kollektivt bonuspotentiale. PFA Pension har opdelt kunderne med gennemsnitsrenteprodukter i fire rentegrupper efter grundlagsrente samt i et antal risiko- og omkostningsgrupper.

Egenkapitalens og KundeKapitals andel af de realiserede resultater før skat for forsikringer under kontribution består af investeringsafkastet af deres

særskilte aktiver med tillæg af driftsherretillæg og fradrag af eventuelle tab. Den resterende del af de realiserede resultater fordeles mellem kontributionsgrupperne (rente-, risiko- og omkostningsgrupper) som anført nedenfor.

Kundekapital er særlige bonushensættelser af type B i henhold til § 32 i Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital. KundeKapital hæfter på samme måde som egenkapitalen og er opdelt i Kollektiv KundeKapital og Individuel KundeKapital.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring, unit link-kontrakter samt andre indtægter og udgifter tilfalder forholdsmæssigt egenkapitalen og KundeKapital.

Det anmeldte princip for egenkapitalens andel af de realiserede resultater kan i det enkelte år fraviges til fordel for KundeKapital og/eller kollektivt bonuspotentiale.

Rentegrupper

Hvis gruppens realiserede resultat er positivt, tildeles egenkapitalen og KundeKapital et driftsherretillæg. Hvis det realiserede resultat ikke er tilstrækkeligt stort til, at egenkapitalen og KundeKapital kan opnå det tilstræbte driftsherretillæg, registreres det manglende beløb som et tilgodehavende uden for balancen. Et eventuelt tilgodehavende driftsherretillæg fremgår af egenkapitalopgørelsen. I beretningen og noten til resultat før skat redegøres nærmere for opgørelsen af og fordelingen af det realiserede resultat i det aktuelle år.

Resten af det realiserede resultat tilfalder forsikringstagerne i form af bonus mv., og et eventuelt overskydende beløb overføres til gruppens kollektive bonuspotentiale.

Er det tilbageværende realiserede resultat negativt, trækkes beløbet fortrinsvis i gruppens kollektive bonuspotentiale og dernæst i forsikringstagerens samlede bonuspotentiale på fripolicydelser i gruppen. Hvis bonuspotentialet på fripolicydelser ikke er tilstrækkeligt, dækkes det manglende beløb forholdsmæssigt af egenkapitalen og KundeKapital. Et sådant tab registreres som et tilgodehavende uden for balancen. Et eventuelt tilgodehavende beløb oplyses under egenkapitalopgørelsen.

Risiko- og omkostningsgrupper

For risiko- og omkostningsgrupper reduceres det realiserede resultat først med beløb, der forlods er tilskrevet kunderne i form af bonus mv. Hvis gruppens tilbageværende realiserede resultat er positivt, reduceres det herefter med det tilstræbte driftsherretillæg til egenkapitalen og KundeKapital. Er det tilbageværende realiserede resultat positivt, tilføres det til gruppens kollektive bonuspotentiale.

Hvis det realiserede resultat er negativt, dækkes det af gruppens kollektive bonuspotentiale. Hvis gruppens kollektive bonuspotentiale ikke fuldt ud kan dække det negative beløb, dækkes det manglende beløb forholdsmæssigt af egenkapitalen og KundeKapital. Der føres ikke skyggekonti for beløb dækket af egenkapitalen og KundeKapital.

Koncernforhold og nærtstående parter

Koncernregnskabet omfatter virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 procent af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Koncernens aktiviteter omfatter for hovedpartens vedkommende livs- og pensionsforsikring. Koncernregnskabet er derfor opstillet efter de bestemmelser, der gælder for livsforsikringselskaber. Fælles kontrollerede associerede virksomheder pro rata konsolideres.

Associerede virksomheder er virksomheder, hvori selskabet besidder kapitalandele og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Virksomheder klassificeres som udgangspunkt som associerede, hvis PFA Holding direkte eller indirekte besidder mellem 20 og 50 pct. af stemmerettighederne.

Ved overtagelse af en anden virksomhed indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Goodwill opstået ved køb af en anden virksomhed indregnes i balancen, mens negativ goodwill indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen.

Ved fusion med en anden virksomhed i PFA Holding Koncernen anvendes sammenlægningsmetoden, dvs. regnskabet aflægges for den periode, hvori sammenlægningen er sket, som om virksomhederne havde været sammenlagt fra og med den tidligere regnskabsperiode, der indgår i regnskabet.

Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem selskaber i PFA Holding Koncernen foretages på markedsmæssige vilkår eller omkostningsdækkende basis og efter kontraktlig aftale mellem virksomhederne.

Omregning af fremmed valuta

Koncernens og selskabets funktionelle valuta som præsentationsvaluta er danske kroner. Transaktioner i fremmed valuta omregnes med transaktionsdagens kurs. Balanceposter i fremmed valuta omregnes efter valutakurser fra Bank of England (GMT1600) på balancedagen. Valutakursforskelle opstået i forbindelse med omregning indregnes i resultatopgørelsen. Dagsværdien af valutaterminsforsretninger beregnes ved at tilbagediskontere værdien til balancetidspunktet med den relevante pengemarkedsrente.

Forsikrings- og investeringskontrakter

Livsforsikringspolicerne opdeles i forsikrings- og investeringskontrakter. Forsikringskontrakter er kontrakter, som indeholder væsentlige forsikringsrisici eller giver forsikringstager ret til bonus. Investeringskontrakter er kontrakter med ubetydelig forsikringsrisiko og indgår under unit link-kontrakter, hvor forsikringstageren bærer investeringsrisikoen.

Generelle principper for indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger – herunder forsikringsydelse, ændringer i hensættelser og ændringer i bonus – i takt med, at de afholdes.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige fordele vil tilfalde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

Resultatopgørelse

Præmier

Præmier og indskud indregnes i resultatopgørelsen på det registrerede forfaldstidspunkt. Overførsler mellem selskabets forskellige forsikringsbestande indregnes ikke i præmieomsætningen, medmindre overførslen er afgiftsberigtiget efter pensionsbeskatningsloven. Genforsikringsandelen

af præmier fradrages. Præmier fra investeringskontrakter medtages direkte i balancen.

Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder koncernens og selskabets andel af virksomhedernes resultat efter skat inklusive værdiregulering.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultatet ved drift af investeringsejendomme efter fradrag af udgifter til ejendomsadministration og før prioritetsrenter.

Renteindtægter og udbytter mv. omfatter årets renteindtægter af værdipapirer og udlån, indeksregulering af indeksobligationer samt udbytte af kapitalandele efter udbytteskat.

Kursreguleringer består af årets værdiregulering af kapitalandele, investerings- og domicilejendomme, obligationer, udlån samt afledte finansielle instrumenter.

Renteudgifter indeholder renter til ansvarlig lånekapital og øvrig gæld.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder porteføljestyregebyrer til kapitalforvalter, direkte handels- og depotomkostninger samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

Pensionsafkastskat dækker individuel pensionsafkastskat, som beregnes af den løbende rentetilskrivning til kunderne, og institutpensionsafkastskat, som beregnes på henlæggelse til kollektiv bonuspotentiale og til KundeKapital. Pensionsafkastskattesatsen udgør 15,3 pct.

Forsikringsydelse

Forsikringsydelse f.e.r. indeholder årets udbetalte ydelser med regulering af årets ændring i erstatningshensættelserne og efter modregning af genforsikringsandelen. Forsikringsydelse vedrørende investeringskontrakter medtages direkte i balancen.

Ændring i livsforsikringshensættelser

Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. omfatter

årets ændring i livsforsikringshensættelserne. Ændringen i livsforsikringshensættelserne specificeres i noterne på garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser.

Ændring i hensættelser for unit link-kontrakter

Ændring i hensættelser for unit link-kontrakter omfatter årets ændring i unit link-hensættelserne bortset fra præmier og ydelser vedrørende investeringskontrakter.

Bonus.

Ændring i kollektivt bonuspotentiale er den del af det realiserede resultat, som tilfalder forsikringsbestanden ud over den tildeling, der sker forlods. Hertil kommer eventuelle overførsler fra egenkapitalen. Hvis forsikringsbestandens realiserede resultat bliver negativt efter fradrag af forlods tildeling, indeholder posten anvendelse af kollektivt bonuspotentiale hensat i tidligere år.

Ændring i KundeKapital indeholder dels forrentningen af de til KundeKapital allokerede aktiver dels det nettobeløb, som kunderne i løbet af året har bidraget med samt årets tilskrevne driftsherretillæg og andelen af resultatet af øvrige aktiviteter samt eventuelle overførsler fra egenkapitalen.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Erhvervelsesomkostninger omfatter omkostninger forbundet med at erhverve og forny forsikringsbestanden. Administrationsomkostninger omfatter øvrige omkostninger vedrørende forsikringsdriften.

Fordeling af ikke direkte henførbare omkostninger mellem erhvervelse og administration samt mellem livsforsikring og syge- og ulykkesforsikring er foretaget ud fra fordelingsnøgler baseret på aktiviteter.

Koncernens bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger for medarbejdere indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at bidragene optjenes af medarbejderne.

Bonus til medarbejdere indregnes i resultatopgørelsen i det år, hvor bonus er optjent.

Under regnskabsposterne **Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed, Forsikringsmæssige driftsomkost-**

ninger samt Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring indregnes en andel af de samlede driftsomkostninger på basis af direkte og skønnet ressourceforbrug.

Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast indeholder den andel af investeringsafkastet, som vedrører egenkapitalen samt syge- og ulykkesforsikring. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver. Afkastet vedrørende syge- og ulykkesforsikring beregnes på basis af gennemsnittet af primo- og ultimobalancerne.

Syge- og ulykkesforsikring

Præmieindtægter f.e.r. indregnes i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet. Præmieindtægter, der opgøres efter fradrag for skadesuafhængige rabatter mv. og afgivne forsikringspræmier, er periodiseret.

Forsikringsteknisk rente, der er et beregnet rentefkast af de gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelser f.e.r., overføres fra investeringsafkast. Beløbet beregnes ud fra den af Finanstilsynet offentliggjorte løbetidsafhængige diskonteringsats. Den del af forøgelsen af præmie- og erstatningshensættelserne, der kan henføres til diskontering, overføres fra præmierne/erstatningsudgifterne til modregning i den forsikringstekniske rente. Kursregulering indgår under investeringsafkast.

Erstatningsudgifter f.e.r. omfatter årets udbetalte erstatninger med regulering af årets ændring i erstatningshensættelserne, herunder gevinst eller tab på tidligere års hensættelser (afløbsresultat). Endvidere indgår udgifter til vurdering af skadesager, udgifter til skadebekæmpelse samt et skøn over de forventede omkostninger i forbindelse med administration og skadebehandling af de forsikringskontrakter, som virksomheden har indgået. I de samlede bruttoerstatninger modregnes genforsikringens andel.

Overført investeringsafkast beregnes som en forholdsmæssig andel af investeringsafkastet fra en særlig aktivportefølje, som modsvarer syge- og ulykkehensættelserne, samt hensættelser til diverse øvrige hensættelser med marginal størrelse i forhold til selskabets samlede balance.

Andre indtægter omfatter indtægter fra administration for andre selskaber, provisionsindtægter fra investeringsforeninger og andre indtægter, der ikke kan henføres til virksomhedens forsikringsbestand eller investeringsaktiver.

Andre omkostninger omfatter omkostninger i forbindelse med administration af andre selskaber samt andre omkostninger, der ikke kan henføres til virksomhedens forsikringsbestand eller investeringsaktiver.

Skat

I henhold til gældende skatteregler er PFA-koncernens danske datterselskaber og søsterselskaber sambeskattet. PFA har fravalgt at lade sambeskattningen omfatte selskabernes udenlandske ejendomme og PFA Soraarnej.

Den danske skattepligtige indkomst i koncernens ejendomsselskaber indgår i det ejende livsforsikringsselskabs skattepligtige indkomst, hvis mindst 90 procent af det enkelte ejendomsselskabs aktiver består af fast ejendom. I så fald afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i ejerselskabet.

Aktuel skat fordeles mellem overskudsgivende sambeskattede selskaber, der tillige refunderer skatteværdien af underskud til de underskudsgivende selskaber.

Udskudt skat indregnes af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på balancedagen.

Anden totalindkomst

Anden totalindkomst anføres separat i forlængelse af resultatopgørelsen. Endvidere vises ændringer fra anden totalindkomst i egenkapitalopgørelsen.

I **Anden totalindkomst** indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen.

Balance

Aktiver

Immaterielle aktiver

Goodwill opstået i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i tilknyttede virksomheder opgøres som en positiv forskel mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelses-

tidspunktet. Der foretages årlige test for værdiforringelse, og eventuelle nedskrivninger indregnes over resultatopgørelsen.

Erhvervet og egenudviklet software indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og akkumulerede tab ved værdiforringelse. Kostpris ved egenudvikling består af direkte og interne projektudviklingsomkostninger. Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid, der ligger mellem 0 og 8 år. Eventuelt tab ved værdiforringelse vurderes på baggrund af en nedskrivningstest. Omkostninger, der kan henføres til vedligeholdelse af immaterielle aktiver, udgiftsføres i afholdelsesåret.

Materielle aktiver

Driftsmidler består primært af biler. Driftsmidler indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og akkumulerede tab ved værdiforringelse. Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid, typisk fire år.

Investeringsaktiver

Investeringsejendomme er ejendomme, som besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme indregnes ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles Investeringsejendomme til dagsværdi. Dagsværdien beregnes efter afkastmetoden i henhold til principperne i regnskabsbekendtgørelsen. Metoden tager udgangspunkt i den enkelte ejendoms driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastkrav). Driftsafkastet er baseret på det kommende års forventede afkast justeret for atypiske forhold. Ejendomme, der er planlagt solgt, er værdiansat til forventet salgspris under hensyntagen til tidshorisont.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes på erhvervelsetidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi. Den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes egenkapital medtages i posterne **Kapitalandele af tilknyttede virksomheder og Kapitalandele af associerede virksomheder**, og den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat føres i posterne **Indtægter fra tilknyttede virksomheder og Indtægter fra associerede virksomheder**.

Andele i PFA Professionel Forening indgår i **Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**.

Andre finansielle investeringsaktiver

Finansielle instrumenter indregnes i balancen på handelstidspunktet til købspris eksklusive omkostninger, svarende til dagsværdi, og måles efter første indregning til dagsværdi.

Investeringsforeningsbeviser indgår i balancens enkelte poster svarende til de underliggende aktiver.

Afledte finansielle investeringsaktiver indgår under **Andre finansielle investeringsaktiver**, hvis markedsværdien af aktivet er positiv. Er markedsværdien negativ, indgår aktivet under Anden gæld.

Dagsværdien for børsnoterede finansielle aktiver beregnes på basis af lukkekursen på balancedagen. Hvis der ikke foreligger en relevant lukkekurs pr. balancedagen, anvendes anden relevant kurs på balancedagen eller kursen fra en af de nærmest foregående dage. Hvis der ikke foreligger anden relevant kurs, kan dagsværdien skønnes med udgangspunkt i balancedagens lukkekurs på sammenlignelige finansielle instrumenter.

Ved køb og salg af finansielle aktiver anvendes handelsdatoen som tidspunktet for indregning. Ved anvendelse af handelsdatoen sker der – samtidig med indregning af køb af et finansielt aktiv – indregning af en forpligtelse svarende til den aftalte pris. Tilsvarende indregnes ved salg af et finansielt aktiv et aktiv svarende til den aftalte pris. Forpligtelsen eller aktivet ophører med at være indregnet i balancen på afregningsdatoen. Som en konsekvens af anvendelse af handelsdato som indregningsprincip anses kuponrenter og udtrækninger som likvide beholdninger på tidspunktet, hvor der modtages information om transaktionens gennemførelse.

Udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet ved diskontering med en pengemarkedsrente.

Unoterede investeringsforeningsbeviser måles til dagsværdien af de underliggende nettoaktiver.

Dagsværdien af noterede afledte finansielle instrumenter optages til dagsværdier opgjort af eksterne parter med undtagelse af OTC-derivater. Dagsværdien for øvrige noterede værdipapirer og OTC-derivater måles efter anerkendte metoder, herunder standarder fastsat af European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA). Unoterede aktieinvesteringer værdiansættes individuelt til dagsværdi ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder. Dagsværdien af unoterede investeringer opgøres ud fra senest modtaget rapportering, årsregnskab og informationer i øvrigt for det enkelte selskab.

Investeringsaktiver tilknyttet unit link-kontrakter

Investeringsaktiver tilknyttet unit link-kontrakter indeholder aktiver på unit link-kontrakter. Investeringer tilknyttet unit link-kontrakter er opgjort efter samme principper som ovennævnte investeringsaktiver (se ovenfor).

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til pålydende værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

Andre aktiver

Aktuelle skatteaktiver og Udskudte skatteforpligtelser opgøres i henhold til gældende skattelovgivning.

Skatteaktiver vedrørende fremførbare underskud indregnes alene i udskudt skat, hvis det er sandsynligt, at de kan udnyttes.

Passiver

Egenkapital

Sikkerhedsfonden kan kun anvendes til dækning af tab ved afvikling af de forsikringsmæssige forpligtelser eller på anden måde til fordel for de forsikrede. Hele sikkerhedsfonden er henlagt af beskattede midler.

Foreslået udbytte omfatter udbytte, som bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse. Beløbet er indregnet som en særskilt reserve i egenkapitalen. Når generalforsamlingen har truffet beslutning om udbytte, indregnes beløbet som en forpligtelse.

Ansvarlig lånekapital

Ansvarlig lånekapital er efterstillede kapitalindskud. I tilfælde af likvidation eller konkurs kan ansvarlig lånekapital først gøres gældende efter de almindelige kreditorkrav. Ansvarlig lånekapital måles til dagsværdi.

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Livsforsikringshensættelser f.e.r. måles ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede fremtidige betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med en rente baseret på den af Finanstilsynet offentliggjorte danske rentekurve reduceret med pensionsafkastskat for relevante policedele. De forventede fremtidige betalingsstrømme beregnes på basis af den nuværende forventede levetid, forventede fremtidige levetidsforbedringer og en invalideintensitet på grundlag af egne analyser af selskabets forsikringsbestande.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelsen tages hensyn til en aldersbetinget sandsynlighed for, at den enkelte forsikrede genkøber sin police eller overgår til fripolicy. Et risikotillæg er indregnet i livsforsikringshensættelsen.

Garanterede ydelser er markedsværdien af de ydelser, som den enkelte forsikrede er garanteret, med tillæg af den forventede fremtidige udgift til administration og med fradrag af de aftalte fremtidige præmier. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

Bonuspotentiale på fremtidige præmier udtrykker forpligtelser til at yde bonus over tid vedrørende de aftalte præmier, som endnu ikke er forfaldne. Bonuspotentiale på fremtidige præmier opgøres som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og værdien af garanterede ydelser, såfremt denne forskel er positiv. Garanterede fripolicydelser er nutidsværdien af ydelser, der er garanteret forsikringstageren ved omtegning til fripolicy med fradrag af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af fripolicyen.

Bonuspotentiale på fripolicydelser omfatter forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede indbetalte præmier mv. Bonuspotentialet på fripolicyer fastsættes til forskellen mellem værdien af de retrospektive hensættelser og værdien af de garanterede fripolicydelser, såfremt denne forskel er positiv. De retrospektive hensættelser er indbetalte præmier med fradrag af udbetalte ydelser og omkostninger og med tillæg af tilskrevet rente.

Erstatningshensættelser udgør et skøn over forventede udbetalinger samt forfaldne, endnu ikke udbetalte forsikringsydelser. **Erstatningshensættelsen** vedrørende syge- og ulykkesforsikring indeholder hensættelse til administrationsomkostninger i forbindelse med afvikling af skader og opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger inklusive estimerede omkostninger til afvikling af erstatningsforpligtelserne.

Kollektivt bonuspotentiale er forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til bonusberettigede forsikringer ud over livsforsikringshensættelser og erstatningshensættelser.

Hensættelser til bonus og præmierabatter er beløb, der tilfalder forsikringstagerne som følge af et gunstigt skadeforløb for indeværende eller tidligere år.

KundeKapital indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede og er dermed en del af de forsikringsmæssige hensættelser.

Hensættelser for unit link-forsikringer udgør som udgangspunkt markedsværdien af de modsvarende aktiver. Hvis de pågældende policyer indeholder et tilsagn om, at ydelserne ved udløb beregnes på basis af en værdi, der er højere end den aktuelle markedsværdi af de pågældende aktiver, værdiansættes hensættelserne under hensyntagen hertil.

Gæld og hensatte forpligtelser

Gældsposter og hensatte forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi.

Udskudte skatteforpligtelser opgøres i henhold til gældende skattelovgivning.

Nøgletal

Afkastnøgletallene i femårsoversigten beregnes for samtlige aktiver og gældsposter efter en pen-gevægtet metode, mens afkastet pr. aktivtype i afkastskemaet beregnes for investeringsaktiver (dvs. eksklusive gældsposter og diverse aktiver) efter en tidsvægtet metode. Valutaafdækning medtages i afkastskemaet under **Øvrige finansielle investeringsaktiver**. Tilgodehavende renter indgår i værdien af de enkelte obligationsklasser i afkastskemaet.

Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
1	Bruttopræmier		
	Indirekte forsikringer, i alt	27	35
	Præmier, direkte	12.546	11.407
	Gruppelivspræmier, direkte	197	809
	Indskud og overførsler, direkte	7.416	4.120
	Direkte forsikringer, i alt	20.159	16.336
	Præmier vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	20.186	16.371
	Præmier fra investeringskontrakter, der overføres til balancen	-6	-11
	Interne overførsler	41	23
	Præmier vedrørende investeringskontrakter	35	13
	Bruttopræmier, i alt	20.221	16.384
	Præmier, direkte forsikringer og forsikringskontrakter, fordeles således		
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	19.169	14.878
	Individuelt tegnede forsikringer	828	662
	Gruppelivsforsikringer	197	809
	I alt *)	20.194	16.349
	*) Præmieindtægten er alene fra dansk direkte forsikring		
	Forsikringer med bonusordninger	3.397	8.726
	Forsikringer uden bonusordninger	360	17
	Unit link-kontrakter	16.438	7.606
	I alt	20.194	16.349
	Antal forsikrede, direkte forsikringer		
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	573.910	556.580
	Individuelt tegnede forsikringer	350.573	52.692
	Gruppelivsforsikringer	174.617	449.219
2	Renteindtægter og udbytter mv.		
	Renteindtægter	997	716
	Renter af koncernmellemværender	28	34
	Indeksregulering	2	0
	Udbytte	55	62
	Renteindtægter og udbytter mv., i alt	1.081	812
3	Kursreguleringer		
	Kapitalandele	556	441
	Obligationer	1.051	333
	Udlån	-3	-9
	Afledte finansielle instrumenter	5.407	10.189
	Kursreguleringer, i alt	7.010	10.953
4	Pensionsafkastskat		
	Kollektiv PAL	-2.906	-2.592
	Individuel PAL	-1.249	-1.026
	Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-12	-40
	Pensionsafkastskat, brutto	-4.167	-3.658
	PAL af andre indtægter til KundeKapital	55	47
	Pensionsafkastskat vedrørende investeringsafkast, i alt	-4.112	-3.612
	Friholdelsesprocent	1,61 %	1,65 %
	Andel af pensionsafkastskattepligtigt afkast friholdt for pensionsafkastskat.		

Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension				
		2012	2011			
5	Udbetalte ydelser					
	Direkte forsikringskontrakter					
	Forsikringssummer ved død	-608	-762			
	Forsikringssummer ved invaliditet	-56	-67			
	Forsikringssummer ved udløb	-1.971	-2.152			
	Pensions- og renteydelser	-6.070	-5.886			
	Tilbagekøb	-4.714	-5.512			
	Kontant udbetalte bonusbeløb	-373	-570			
	Direkte forsikringskontrakter, i alt	-13.791	-14.949			
	Udgifter vedr. indirekte forsikringer	-96	-90			
	Ydelser vedr. forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	-13.887	-15.039			
	Forsikringsydelser fra investeringskontrakter - overført til balancen	18	43			
	Interne overførsler	-0	-3			
	Ydelser vedrørende investeringskontrakter	18	40			
	Udbetalte ydelser, i alt	-13.869	-14.999			
6	De samlede omkostninger indeholder					
	Løn til medarbejdere	-683	-647			
	Pensionsbidrag	-126	-118			
	Lønsumsafgift mv.	-109	-71			
	Personaleudgifter, i alt	-917	-836			
	Provisioner for direkte forsikringer udgør	-	-13			
	Løn og vederlag til direktion					
2012		Henrik Heideby	Anne Broeng	Lars Ellehave-Andersen	Jon Johnsen	I alt
Gage		5,3	2,7	2,5	2,6	13,1
Værdi af fri bil mv.		0,2	0,2	0,2	0,1	0,7
		5,5	2,9	2,7	2,7	13,8
Pension		1,0	0,5	0,5	0,5	2,6
Bonus		0,8	0,5	0,4	0,5	2,2
I alt		7,3	3,9	3,6	3,7	18,5
2011						
Gage, værdi af fri bil mv., pension og bonus						16,9

Fra og med 2011 har bestyrelsen besluttet, at alle koncerndirektører har ensartet aftale om resultatbetingede bonusafklønning, som maksimalt kan udgøre 20% af den faste gage, jf. selskabets lønpolitik. Selskabet kan opsige koncernchefen med 24 måneders varsel, mens de øvrige koncerndirektører af selskabet kan opsiges med 6 måneders varsel og 6 måneders fratrædelsesgodtgørelse. Alle koncerndirektører kan selv opsige ansættelsesforholdet med 6 måneders varsel.

6 **De samlede omkostninger indeholder (fortsat)**

Bestyrelseshonorarer (mio. kr.)	Bestyrelse	Revisionsudvalg	Aflønningsudvalg	2012	2011
Svend Askær	0,6	0,1	0,1	0,8	0,8
Jørn Neergaard Larsen (næstformand)	0,4	0,2	-	0,6	0,6
Torben Dalby Larsen	0,2	0,1	-	0,3	0,3
Erik G. Hansen	0,2	-	0,1	0,3	0,3
Hans Skov Christensen	0,2	-	0,1	0,3	0,3
Lars Christoffersen	0,2	-	-	0,2	0,2
Hanne Jensen	0,2	-	-	0,2	0,2
Klavs Andreassen	0,2	-	-	0,2	0,2
Poul Erik Pedersen (udtrådt 30. april 2012)	0,1	-	-	0,1	0,2
Per Jørgensen	0,2	-	-	0,2	0,2
Peter Ibsen	0,2	-	-	0,2	0,2
Gita Grüning (udbetalt til Teknisk Landsforbund)	0,2	-	-	0,2	0,0
Thomas P. Jensen	0,2	-	-	0,2	0,1
Mette Risom	0,2	-	-	0,2	0,1
Laurits Rønn (indtrådt 1. maj 2012)	0,1	-	-	0,1	-
Jørgen Hoppe (udbetalt til HK Handel) 1)	0,0	-	-	0,0	-
Udtrådte bestyrelsesmedlemmer, 2011	-	-	-	-	0,2
Honorarer, i alt	3,6	0,4	0,2	4,2	3,9

1) 27/8 - 31/10 2012

Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil

2012

Faste lønde	8,2
Variable lønde	0,5
Løn og vederlag, i alt	8,7
Antal personer	5
Der henvises i øvrigt til www.pfa.dk	

2011

Løn og vederlag, i alt	10,7
Der henvises i øvrigt til www.pfa.dk	

PFA Pension

	2012	2011
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer		
Deloitte		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	-2	-3
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-0	-0
Honorar for andre ydelser	-0	-1
Revisionshonorar til Deloitte, i alt	-2	-4
Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året	1.136	1.095

7 **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast vedrørende egenkapitalen	-359	-323
Overført investeringsafkast til skadesforsikring	-95	-132
Overført investeringsafkast, i alt	-454	-455

Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension			
		2012	2011		
8 Resultat af syge- og ulykkesforsikring					
Bruttopræmier		852	747		
Ændring i præmiehensættelser		-44	-18		
Præmieindtægter f.e.r.		808	730		
Forsikringsteknisk rente		-36	-34		
Udbetalte bruttoerstatninger		-579	-512		
Ændring i erstatningshensættelser		-83	-127		
Diskontering - afkortning af løbetid		19	32		
Diskontering - ændring af rentekurve		42	36		
Erstatningsudgifter, brutto		-601	-570		
Genforsikringsandel af erstatningsudgifter		0	-		
Erstatningsudgifter f.e.r.		-601	-570		
Ændring i andre forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.		-2	-3		
Bonus og præmierabatter		0	1		
Erhvervsomkostninger		-70	-70		
Administrationsomkostninger		-69	-69		
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-139	-140		
Investeringsafkast		95	132		
Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser		-26	-34		
Resultat af syge- og ulykkesforsikring, i alt		99	81		
Præmieindtægten fra dansk forsikring		852	747		
Erstatninger syge- og ulykkesforsikring					
Antal policer		530.123	432.133		
Antal erstatninger		144.348	168.019		
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.		4.124	5.376		
Erstatningsfrekvens		27,2 %	27,9 %		
Afløbsresultat, brutto		249	78		
Afgivet afløb		0	0		
Afløbsresultat f.e.r.		249	78		
Afløbsresultatet angiver det resultat, der har været på de afsatte erstatningshensættelser i tidligere år.					
Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser		26	34		
Diskontering - afkortning af løbetid		-19	-32		
Diskontering - ændring af rentekurve		-42	-36		
Forsikringsteknisk rente f.e.r., i alt		-36	-34		
Nøgletal vedr. syge- og ulykkesforsikring					
	2008	2009	2010	2011	2012
Bruttoerstatningsprocent	90,1 %	107,4 %	79,7 %	78,5 %	74,7 %
Bruttoomkostningsprocent	22,5 %	21,8 %	21,4 %	19,1 %	17,2 %
Combined ratio f.e.r.	112,5 %	129,2 %	101,1 %	97,6 %	91,9 %
Operating ratio	123,5 %	123,6 %	93,1 %	89,8 %	88,2 %
Relativt afløbsresultat	3,7 %	-1,5 %	3,2 %	4,3 %	4,0 %
				PFA Pension	
				2012	2011
9 Andre indtægter					
Provisioner fra investeringsforeninger				498	425
Administrationshonorarer fra datterselskaber				216	217
Øvrige indtægter				1	10
Andre indtægter, i alt				715	652

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
10	Andre omkostninger		
	Omkostninger til administration af datterselskaber	-207	-207
	Øvrige omkostninger	-23	-21
	Andre omkostninger, i alt	-230	-229
11	Resultat før skat		
	Realiseret resultat		
	Renteresultat før bonus fra resultatopgørelsen	20.429	19.691
	Omkostningsresultat før bonus	784	979
	Risikoresultat før bonus	368	280
	Ændring i akkumuleret værdiregulering	-10.759	-14.784
	Realiseret resultat, i alt	10.822	6.166
	Fordelt til kunderne		
	Fordeling til depoterne i løbet af året	748	2.672
	Henlagt til kundernes reserver fra resultatopgørelsen	6.206	1.134
	Fordelt til kunderne, i alt	6.954	3.805
	Fordelt til KundeKapital		
	Kundernes bidrag til KundeKapital	1.047	679
	Årets forrentning før pensionsafkastskat	994	859
	Årets driftsherretillæg før pensionsafkastskat inkl. risiko og omk.	1.078	363
	Fordelt til KundeKapital, note 25, i alt	3.120	1.901
	Kundernes andel, i alt	10.073	5.707
	Fordelt til egenkapital via resultatopgørelsen		
	Årets forrentning før skat	359	323
	Årets driftsherretillæg før skat inkl. risiko og omk.	390	136
	Egenkapitalens andel af det realiserede resultat	749	459
	Øvrige aktiviteter		
	Resultat af syge- og ulykkesforsikring, unit link-kontrakter, rabatter samt andre ordinære og ekstraordinære indtægter	411	461
	Heraf forholdsmæssigt fordelt til KundeKapital	-302	-335
	Egenkapitalens andel af øvrige aktiviteter	109	126
	Resultat før skat fra resultatopgørelsen	858	585
12	Skat		
	Aktuel selskabsskat af årets indkomst	33	26
	Ændring i skat vedrørende tidligere år	7	-1
	Ændring i udskudt skat vedrørende året	-205	-140
	Årets nedskrivninger af skatteaktiver	-300	-
	Skat, i alt	-466	-115
	Resultat før skat	858	585
	Reguleringsgrundlag for udskudt skat tidligere år	-27	4
	Ej skattepligtige indtægter/udgifter samt resultat af datterselskaber mv.	-167	-128
	Beregnet indkomst	664	461
	Skat heraf (25 %)	-166	-115
	Udskudte skatteaktiver		
	Skattemæssigt underskud	1.657	2.199
	Immaterielle og materielle anlægsaktiver	-154	-195
	Udskudte skatteaktiver, ultimo	1.503	2.004

Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension				
		2012	2011			
13	Driftsmidler					
	Anskaffelsessum, primo	186	190			
	Årets anskaffelser	16	17			
	Årets afgang	-11	-21			
	Anskaffelsessum, ultimo	191	186			
	Ned- og afskrivninger, primo	-140	-139			
	Årets afskrivninger	-13	-19			
	Tilbageførte afskrivninger vedrørende årets afgang	7	18			
	Ned- og afskrivninger, ultimo	-146	-140			
	Driftsmidler, ultimo	45	45			
14	Investerings ejendomme					
	Der er overfor långiver til koncernens ejendomsselskaber med ejendomme beliggende i udlandet afgivet moderselskabs-indeståelse for lån på i alt	685	668			
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder					
		Aktivitet	Hjemsted	Ejerandele	Resultat	Egenkapital
	PFA Invest International A/S	Holdingselskab	København	100 %	210	818
	PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab	Livsforsikringselskab	Nuuk	76 %	6	46
	Funktionær Pension, pensionsforsikringsaktieselskab	Holdingselskab	København	100 %	50	175
	PFA Ejendomme A/S	Ejendomsselskab	København	100 %	566	8.091
	PFA Kapitalforvaltning, Fondsmæglerselskab A/S	Fondsmæglerselskab	København	100 %	67	220
	PFA Portefølje Administration	Porteføljemanagement	København	100 %	5	70
	PFA Professionel Forening	Investeringsforening	København	95 %	19.729	269.343
	- heraf unit link-aktiver i PFA Professionel Forening					30.441
16	Kapitalandele i associerede virksomheder					
		Aktivitet	Hjemsted	Ejerandele	Resultat	Egenkapital
	Ejendomsselskabet Norden I K/S	Ejendomsselskab	København	22 %	11	137
	Majorgården A/S	Behandlingscenter	Ålsgårde	50 %	-5	-
	PF I A/S	Holdingselskab	København	40 %	739	1.996
	Ejendomsselskabet Norden IV K/S	Ejendomsselskab	København	32 %	24	493
	ATPFA K/S	Ejendomsselskab	København	50 %	458	5.004
	Irish Forestry Investments Holding A/S	Ejendomsselskab	København	33 %	8	90
	De anførte resultater og egenkapitaler er ifølge selskabernes seneste offentliggjorte årsrapporter.					
					PFA Pension	
					2012	2011
17	Udlån					
	Pantesikrede udlån				4	5
	Andre udlån				78	137
	Udlån, ultimo				82	141
18	Investeringsaktiver tilknyttet unit link-kontrakter					
	Kapitalandele				3.951	1.749
	Obligationer				1.288	385
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				30.441	16.092
	Investeringsaktiver tilknyttet unit link-kontrakter, ultimo				35.680	18.226
	Investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter er opdelt således					
	Unit-link kontrakter uden garanti				30.668	14.524
	Unit-link kontrakter med garanti				5.012	3.701

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
19	Aktiekapital		
	Selskabets aktiekapital består af et aktiecifikat à 100 mio. kr., som ejes af PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.		
20	Overført overskud		
	Overført overskud, primo	4.046	3.588
	Opskrivning som følge af fusion	22	-
	Overført fra resultatopgørelsen	392	470
	Udbytte	-12	-12
	Overført overskud, ultimo	4.448	4.046
	Heraf foreslået udbytte	-12	-12
21	Ansvarlig lånekapital og gæld til kreditinstitutter		
	Ansvarlig lånekapital	600	900
	Samlet gæld	600	900
	Gæld, der forfalder mere end 5 år efter balancetidspunktet	-	-
	Renter vedrørende ansvarlig lånekapital i året.	42	51
	Under ansvarlige lån i 2012 indgår lån på 275 mio. kr., 200 mio. kr. og 125 mio. kr. med udløb i 2017. Lånene forrentes de første 3 år med CIBOR plus 500 basispoint og herefter med CIBOR plus 650 basispoint.		
	Under ansvarlige lån i 2011 indgår et lån på 750 mio. kr. og et lån på 150 mio. kr., som begge forrentes med CIBOR plus 4 %. Lånene udløber i 2015.		
22	Livsforsikringshensættelser f.e.r.		
	Livsforsikringshensættelser, ultimo foregående år	228.196	212.677
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo foregående år	-31.389	-16.556
	Retrospektive hensættelser, primo	196.807	196.121
	Årets ændring på grund af		
	Bruttopræmier	9.646	11.511
	Overført til unit link-forsikringskontrakter	-5.862	-2.733
	Rentetilskrivning mm.	5.574	7.307
	Individuel PAL	-737	-988
	Forsikringsydelse	-13.957	-14.037
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-645	-621
	Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	118	323
	Kundernes bidrag til KundeKapital, netto	89	-75
	Ændringer, i alt	-4.875	686
	Retrospektive hensættelser, ultimo	191.932	196.807
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo	42.204	31.389
	Livsforsikringshensættelser f.e.r., ultimo	234.137	228.196
	Heraf		
	Bruttohensættelse for indirekte forsikring, primo	981	891
	Årets ændring	43	90
	Bruttohensættelse for indirekte forsikring, ultimo	1.024	981
	Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således		
	Ændring i retrospektive hensættelser	-4.875	686
	Ændring i akkumuleret værdiregulering	10.816	14.833
	Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	5.941	15.519
	Ændring i garanterede ydelser	15.890	36.200
	Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier	-7.362	-11.432
	Ændring i bonuspotentiale på fripolicydelser	-2.587	-9.249
	Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	5.941	15.519

Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
22	Livsforsikringshensættelser f.e.r. (fortsat)		
	Livsforsikringshensættelser uden hensyntagen til mulighed for tilbagekøb og overgang til fripolicy		
	Garanterede ydelser	214.365	205.803
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	17.435	18.194
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	3.842	5.848
	Livsforsikringshensættelser uden hensyntagen til mulighed for tilbagekøb og overgang til fripolicy, ultimo	235.641	229.844

Sandsynligheden for, at pensionskunderne tilbagekøber eller overfører deres forsikringsaftale, er estimeret på baggrund af selskabets observationer for pensionskunder med mindst 10 års anciennitet.

Livsforsikringshensættelser f.e.r. pr. balancedato

	2012			2011		
	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolicydelser	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolicydelser
Under kontribution						
Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	85.919	7.887	1.843	74.128	14.448	3.934
Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	25.841	636	194	25.282	1.147	658
Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	48.668	295	8	50.959	570	24
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	62.172	15	24	56.292	30	40
Udenfor kontribution						
Øvrige, udenfor kontribution	635	-	0	683	-	-
	223.235	8.833	2.069	207.344	16.195	4.657
Livsforsikringshensættelser f.e.r., ultimo	234.137			228.196		

	PFA Pension	
	2012	2011
23	Erstatningshensættelser f.e.r.	
	Livsforsikring, brutto	661
	Syge- og ulykkesforsikring, brutto	1.863
	Erstatningshensættelser, ultimo	2.523
24	Kollektivt bonuspotentiale	
	Kollektivt bonuspotentiale, ultimo foregående år	5.244
	Årets henlæggelse	6.206
	Pensionsafkastskat	-2.610
	Overført fra resultatopgørelsen, i alt	3.596
	Kollektivt bonuspotentiale, ultimo	8.840
	Fordelt på kontributionsgrupper	
	Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	5.475
	Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	1.403
	Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	491
	Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	760
	Risikogrupper	598
	Omkostningsgrupper	114
	I alt	8.840

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
25	KundeKapital		
	KundeKapital, ultimo foregående år	14.623	12.980
	Fordelt til KundeKapital	3.120	1.901
	Udbetaling af KundeKapital	-446	-357
	KundeKapitalens andel af øvrige aktiviteter	302	335
	Pensionsafkastskat	-360	-236
	Overført fra resultatopgørelsen, i alt	2.615	1.644
	KundeKapital, ultimo	17.238	14.623
	Tilgodehavende driftsherretillæg	0	432
26	Hensættelser for unit link-kontrakter		
	Unit link-forsikringskontrakter		
	Hensættelser for unit link-forsikringskontrakter, primo	18.036	11.734
	Akkumuleret værdiregulering, primo	-9	-2
	Retrospektive hensættelser, primo	18.027	11.733
	Årets ændring på grund af		
	Bruttopræmier	10.575	4.873
	Overført fra gennemsnitsrente	5.862	2.733
	Rentetilskrivning	3.218	-204
	Individuel PAL	-429	18
	Forsikringsydelse	-957	-743
	Omkostningstillæg	-98	-87
	Risikoresultat	28	-50
	Kundernes bidrag til KundeKapital, netto	-690	-246
	Ændringer, i alt	17.509	6.294
	Retrospektive hensættelser, ultimo	35.536	18.027
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo	23	9
	Hensættelser for unit link-forsikringskontrakter, ultimo	35.559	18.036
	Unit link-investeringskontrakter		
	Hensættelser for unit link-investeringskontrakter, primo	354	419
	Akkumuleret værdiregulering, primo	-0	-0
	Retrospektive hensættelser, primo	354	419
	Årets ændring på grund af		
	Præmier fra investeringskontrakter overført direkte	6	11
	Interne overførsler	-41	-23
	Bruttopræmier	-35	-13
	Rentetilskrivning	26	-1
	Individuel PAL	-4	0
	Forsikringsydelse fra investeringskontrakter overført direkte	-18	-43
	Interne overførsler	0	3
	Forsikringsydelse	-18	-40
	Omkostningstillæg	-2	-2
	Risikoresultat	-12	-8
	Ændringer, i alt	-46	-64
	Retrospektive hensættelser, ultimo	309	354
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo	0	0
	Hensættelser for unit link-investeringskontrakter, ultimo	309	354
	Hensættelser for unit link-kontrakter, i alt	35.868	18.390
	Heraf		
	Hensættelser for unit-link kontrakter uden garanti	29.591	12.409
	Hensættelser for unit-link kontrakter med garanti	6.276	5.981
	Hensættelser for unit-link-kontrakter, ultimo	35.868	18.390

Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2012	2011
26	Hensættelser for unit link-kontrakter (fortsat)		
	I hensættelser for unit link-kontrakter med garanti indgår		
	Garanterede ydelser	3.439	2.641
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	1.511	2.089
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	1.326	1.250
	Hensættelser for unit link-kontrakter med garanti, ultimo	6.276	5.981
27	Anden gæld		
	I anden gæld indgår		
	Fondsafvikling	27.659	11.463
	Skyldige omkostninger inkl. personaleforpligtelser	467	369
28	Eventualforpligtelser		
	Til sikkerhed for forsikredes opsparing er registreret aktiver til en samlet balanceværdi, ultimo	299.586	269.570
	Registrerede aktiver dækker såvel forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. som hensættelser for unit link-forsikringer		
	Afgivet sikkerhed i forbindelse med kontrakter på ikke børsnoterede finansielle instrumenter	36	1.361
	Leje og driftsforpligtelser overstiger ikke	303	168
	Selskabet har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede værdipapirer med et beløb på	2.752	3.525

PFA Pension, forsikringsaktieselskab, er fællesregistreret med tilknyttede virksomheder for afregning af lønsumsafgift og moms og hæfter solidarisk herfor.

PFA Pension, forsikringsaktieselskab, indgår i en dansk sambeskatning med PFA Holding A/S som administrationsselskab. PFA Holding A/S hæfter derfor i henhold til selskabsskatteovens regler herom fra og med 1. juli 2012 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

29	Specifikation af aktiver og afkast	Markedsværdi			Afkast i pct. p.a. før PAL og selskabsskat
		Primo	Ultimo	Netto-investering	
	PFA Pension				
	Ejendomsaktieselskaber	10.904	11.210	-462	9,1 %
	Grunde og bygninger	10.904	11.210	-462	9,1 %
	Andre dattervirksomheder	501	501	1	41,4 %
	Børsnoterede danske kapitalandele	2.967	4.484	817	27,9 %
	Unoterede danske kapitalandele	527	590	-407	9,2 %
	Børsnoterede udenlandske kapitalandele	8.030	9.085	-63	14,5 %
	Unoterede udenlandske kapitalandele	5.201	5.120	-310	4,8 %
	Øvrige kapitalandele i alt	16.725	19.279	37	13,2 %
	Statsobligationer (Zone A)	71.702	66.520	-9.856	6,8 %
	Realkreditobligationer	85.427	97.515	7.902	4,6 %
	Indeksobligationer	21.863	25.950	2.519	7,0 %
	Kreditobligationer investment grade	22.115	26.907	-549	13,6 %
	Kreditobligationer non investment grade	22.463	27.274	3.774	15,5 %
	Andre obligationer	1.881	1.839	-716	30,4 %
	Obligationer i alt	225.451	246.005	3.074	7,6 %
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	2.945	-18.877	-3.993	-
	Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	17.718	13.623	-10.201	-

Afkastskemaet er udarbejdet efter de samme principper som anvendes til overvågning af investeringsaktiverne.

30 Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner

	Danmark	Øvrige Europa	Nordamerika	Sydamerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0,1 %	3,5 %	3,3 %	0,0 %	0,0 %	0,6 %	0,9 %	8,4 %
Materialer	0,9 %	3,3 %	1,1 %	0,0 %	0,2 %	0,3 %	0,2 %	5,9 %
Industri	4,1 %	7,1 %	3,4 %	0,0 %	0,6 %	0,2 %	1,3 %	16,7 %
Forbrugsgoder	0,2 %	3,3 %	3,1 %	0,0 %	0,4 %	0,5 %	0,5 %	7,9 %
Konsumentvarer	1,4 %	5,5 %	2,2 %	0,0 %	0,1 %	0,2 %	0,3 %	9,8 %
Sundhedspleje	8,1 %	4,0 %	2,9 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,4 %	15,6 %
Finans	4,2 %	6,5 %	4,8 %	0,0 %	0,5 %	1,2 %	0,5 %	17,6 %
IT	0,3 %	1,7 %	4,3 %	0,0 %	0,3 %	0,4 %	0,3 %	7,3 %
Telekommunikation	0,9 %	1,8 %	0,5 %	0,0 %	0,1 %	0,3 %	0,1 %	3,7 %
Forsyning	0,1 %	1,5 %	0,5 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,2 %	2,3 %
Ikke fordelt	1,6 %	1,4 %	-0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,8 %	4,8 %
I alt	22,0 %	39,5 %	26,0 %	0,0 %	2,5 %	3,7 %	6,4 %	100,0 %

31 Risikoplysninger og følsomhedsskema pr. 31. december 2012

Risikostyring

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for PFA koncernens risikostyring og risikovillighed, mens den daglige ledelse og PFA Pensions risikokomité løbende overvåger og sikrer, at rammerne overholdes og kontrolleres.

PFA er eksponeret over for en række risikofaktorer. De kan overordnet opdeles i finansielle risici, forsikringsmæssige risici, operationelle risici og kommercielle og andre risici.

Finansielle risici er risikoen for tab, hvis markedsværdien af de samlede aktiver og forpligtelser ændrer sig på grund af ændringer i renteniveau, aktiekurser, ejendomspriser og valutakurser. Finansielle risici omfatter også risikoen for tab på kreditter og modparter ved misligholdelse af betalingsforpligtelser. Endelig omfatter de finansielle risici likviditets- og koncentrationsrisici. Det er risikoen for tab i tilfælde af behov for hurtigt at skulle frigøre likviditet til betaling af forpligtelser og tab som følge af en stor koncentration af investeringer i en enkelt udsteder, en enkelt type aktiver eller få brancher. Den største finansielle risiko er risikoen for tab ved renteændringer på pensionsprodukter med gennemsnitsrente. De finansielle risici overvåges løbende, og effekten på selskabets reserver og individuelle solvensbehov rapporteres til risikokomitéen, den daglige ledelse og bestyrelsen.

Forsikringsmæssige risici er risikoen for tab som følge af ændringer i invaliditet, levetid, kritisk sygdom og tilbagekøb. En forlængelse af den gennemsnitlige levetid betyder eksempelvis, at garanterede pensioner skal udbetales i flere år. Ændringer i antallet af dødsfald og sygemeldinger medfører ændringer i udbetalingerne til dødsfaldsdækning og invalidepensioner. Den største forsikringsmæssige risiko er ændringer i levetiden. Forudsætningerne for de forsikringsmæssige risici bliver løbende analyseret og sammenholdt med den faktiske udvikling, og hensættelserne reguleres årligt i overensstemmelse med den observerede faktiske udvikling i levetid.

Operationelle risici er risikoen for tab, der relaterer sig til fejl i IT-systemer, juridiske tvivsspørgsmål, menneskelige fejl, bedrageri eller fejl som følge af udefrakommende begivenheder. PFA koncernen har i høj grad afdækket de operationelle risici via kontroller, procedurer og forretningsgange, og kontrolmiljøet overvåges kontinuerligt af den complianceansvarlige. PFA har ingen væsentlige udestående juridiske tvister.

Kommercielle og øvrige risici relaterer sig til strategiske risici og risikoen for ny eller ændret lovgivning og andre eksterne faktorer, der kan begrænse PFAs omdømme eller markedspostition. PFA tilstræber åbenhed og gennemsigtighed i sin kommunikation til kunderne, og de enkelte forretningsområder indgår aktivt i den løbende overvågning og håndtering af risici for at reducere risikoen for økonomiske tab som følge af kommercielle risici.

Der henvises tillige til beskrivelse af risikoeksponering og -styring i beretningen på siderne 15-17.

Nedenfor er angivet følsomheden overfor en række risikofaktorer.

Hændelse	Minimal påvirkning af basiskapitalen angivet i mio. kr.	Maksimal påvirkning af kollektivt bonuspotentiale angivet i mio. kr.	Maksimal påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser angivet i mio. kr.	Maksimal påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser angivet i mio. kr.
Rentestigning på 0,7 % point	-469	-2.403	4.695	0
Rentefald på 0,7 % point	463	155	-1.502	0
Aktiekursfald på 12 %	-157	-2.073	0	0
Ejendomsprisfald på 8 %	-57	-940	0	0
Valutakursændring med ½ % ssh. på 10 dage	-65	-773	0	0
Tab på modparter på 8 % (incl. kreditrisici)	-756	-4.187	0	-32
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 %	-1.321	-1.936	-133	-23
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 %	26	2.928	150	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 %	0	-62	-52	0

Beregningerne er foretaget i overensstemmelse med reglerne for markedsværdibaseret regnskabsaflæggelse. Konsekvensen af de i tabellen anførte hændelser er angivet i mio. kr. og er beregnet som påvirkningen på henholdsvis basiskapital, kollektivt bonuspotentiale, bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser samt eventuelt anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser. Beregningerne er foretaget under hensyn til de anmeldte regler om fordeling af det realiserede resultat. Endvidere er det forudsat, at hændelserne indtræder som øjeblikkelige begivenheder, hvorfor påvirkningerne er beregnet ud fra en alt-andet-lige betragtning ud fra balancen på opgørelsestidspunktet.

Udvalg

Revisionsudvalg

PFA's revisionsudvalg består af tre bestyrelsesmedlemmer: Jørn Neergaard Larsen (formand), Svend Askær og Torben Dalby Larsen.

Revisionsudvalget har bl.a. til opgave at overvåge processer for regnskabsaflæggelse og den lovlige revision af årsregnskabet samt at overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt. Derudover skal revisionsudvalget overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Revisionsudvalget er etableret som et fælles revisionsudvalg for de selskaber i PFA Koncernen, som er pligtige til at etablere et revisionsudvalg.

PFA's revisionsudvalg holdt møde 4 gange i 2012. På flere af møderne deltog intern og ekstern revision.

Minimum ét medlem af revisionsudvalget skal være uafhængigt af PFA og have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Dette kriterium opfylder Jørn Neergaard Larsen. Jørn Neergaard Larsen er dels konkret uafhængig af PFA Pension, dels var Jørn Neergaard Larsen i perioden 1982-1996 ansat som administrerende direktør i Danmarks Jurist- og Økonomforbund, herunder Juristernes og Økonomernes Pensionskasse, og havde i den forbindelse det samlede økonomi- og revisionsansvar for disse virksomheder.

Aflønningsudvalg

PFA har udviklet en forretningsmodel med kundernes værdiskabelse for øje, og som fokuserer på at skabe størst muligt investeringsafkast, holde lavest mulige direkte og indirekte omkostninger og dermed levere den største værdi til kunderne.

Det er en direkte følge af denne forretningsmodel, at aflønning i PFA sker ud fra principper om rimelighed og ordentlighed. Aflønningen skal således foregå under hensyntagen til PFA's formål om, på såvel kort som langt sigt, at skabe størst mulig værdi for kunderne. Det tilsiger, at aflønningen ikke må indebære incitamenter, der tilskynder til unødige risikotagning.

Samtidig ønsker PFA at sikre en konkurrencedygtig aflønning i virksomheden, således at aflønningen står mål med den værdi, der skabes. Aflønningen skal være markedskonform og fastsættes under hensyntagen til PFA's ønske om til stadighed at kunne tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere. Aflønningen skal sammen med øvrige ansættelsesvilkår afspejle kundernes og selskabets interesser og fremme langsigtede mål for værdiskabelse til kunderne samt en sund og effektiv risikostyring.

PFA's aflønningsudvalg består af tre bestyrelsesmedlemmer: Svend Askær (formand), Hans Skov Christensen og Erik G. Hansen.

Aflønningsudvalget udfører det forberedende arbejde for bestyrelsen i arbejdet med lønpolitik for bestyrelse og direktion og andre væsentlige risikotagere, herunder indstilling af lønpolitikken til bestyrelsens godkendelse og indstilling til bestyrelsen om direktionsvederlag. I det forberedende arbejde varetager udvalget virksomhedens langsigtede interesser. Udvalget kan desuden varetage øvrige opgaver, som er relevante for udvalgets mulighed for at vurdere aflønningen. Aflønningsudvalget rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen og holdt møde 2 gange i 2012.

For oplysninger om aflønningsforhold henvises til aflønningsrapporten 2012, som udkommer i april 2013.

BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS LEDELSESHVERV

Bestyrelse

Svend Askær · Født 1952 · **Formand, Lederne**

Valgt ind i bestyrelsen i 1992

På valg i 2015

Formand: Lederne (direktør og bestyrelsesmedlem i tilknyttede virksomheder)

Bestyrelsesformand: PFA Brug Livet Fonden

Bestyrelsesmedlem: DVU Statsautoriseret, Revisionsaktieselskab, Lønmodtagernes Dyrtidsfond

Andre hverv: Repræsentant i ATP's repræsentantskab, Vicepræsident i CEC

Jørn Neergaard Larsen · Født 1949 · **Adm. direktør, Dansk Arbejdsgiverforening**

Valgt ind i bestyrelsen i 1996

På valg i 2015

Formand: Nordic Employers' Mutual Insurance Association

Bestyrelsesmedlem: ATP, Lønmodtagernes Garantifond

Andre hverv: Medlem af Business Europe's eksekutivkomité, Medlem af ATP's forretningsudvalg,

Medlem af ATP's revisionsudvalg, Medlem af Det Økonomiske Råd

Klavs Andreassen · Født 1959 · **Juridisk konsulent, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 1991

På valg i 2015

Ingen ledelseshverv

Hans Skov Christensen · Født 1945 · **Direktør**

Valgt ind i bestyrelsen i 2009

På valg i 2013

Bestyrelsesformand: Aktieselskabet Kristeligt Dagblad, Kristeligt Dagblads Forlag A/S,

Kristeligt Dagblads Fond, Center for Kultur- og Oplevelsesøkonomi, Danske Sømands- og Udlandskirker,

Fonden Baltic Development Forum

Bestyrelsesnæstformand: Industriens Fond, Fonden for Søren Kierkegaard Forskningscenter

Bestyrelsesmedlem: Centre for European Policy Studies, Fonden af 28. maj 1948

Lars Christoffersen · Født 1972 · **Faglig repræsentant, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 2003

På valg i 2015

Medlem: DFL's Hovedbestyrelse

Gita Grüning · Født 1949 · **Formand, Teknisk Landsforbund**

Valgt ind i bestyrelsen i 2008

På valg i 2014

Bestyrelsesformand: Teknik og Design A/S Freelancebureau

Bestyrelsesmedlem: Lønmodtagernes Dyrtidsfond, PFA Brug Livet Fonden, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

Medlem af: LO's hovedbestyrelse og daglige ledelse, CO-Industris forretningsudvalg og centralledelse, KTO, OAO

Andre hverv: Repræsentant i ATP's repræsentantskab

Erik G. Hansen · Født 1952 · **Direktør, Rigas Invest ApS og tilknyttede virksomheder**

Valgt ind i bestyrelsen i 2002

På valg i 2015

Direktør: Rigas Invest ApS og tre tilhørende datterselskaber, Hansen Advisers ApS, Tresor Asset Advisers ApS, Berco ApS

Bestyrelsesformand: DTU Symbion Innovation A/S, Polaris Management A/S, TTIT A/S og et tilhørende datterselskab, NPT A/S, A/S af 26. marts 2003 og et tilhørende datterselskab, Polaris Invest II ApS

Bestyrelsesnæstformand: Bagger-Sørensen & Co A/S og fire tilhørende datterselskaber

Bestyrelsesmedlem: Bavarian Nordic A/S, OKONO A/S, Lesanco ApS, Wide Invest ApS, Aser Ltd. og Bagger-Sørensen Fonden.

Peter Ibsen · Født 1950 · **Formand, Centralorganisationen af 2010 – CO10**

Valgt ind i bestyrelsen 2008

På valg i 2013

Formand: Politiforbundet

Bestyrelsesnæstformand: Lån og Spar Bank A/S

Bestyrelsesmedlem: A/S Knudemosen, Forbrugsforeningen af 1886

Medlem af: Forretningsudvalget i Tjenestemændenes Låneforening, Forretningsudvalget i FTF

Hanne Sneholm Jensen · Født 1958 · **Teamleder, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 2007

På valg i 2015

Ingen ledelseshverv

Thomas P. Jensen · Født 1969 · **Pensionsmedarbejder, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 2011

På valg i 2015

Ingen ledelseshverv

Per Jørgensen · Født 1959 · **Formand, Maskinmestrenes Forening**

Valgt ind i bestyrelsen 2004

På valg i 2016

Formand: Fællesrepræsentationen (FR), FICT (Federation International des Cadres des Transport)

Bestyrelsesnæstformand: Fredericia Maskinmesterskole

Bestyrelsesmedlem: EMUC (Europas Maritime Udviklings Center), Søfartens Arbejdsmiljøråd, Søfartens Fremme, IAK (Ingeniørernes Arbejdsløshedskasse)

Medlem af: Præsidiet, Den Danske Vedligeholdelsesforening

Dommer: Sagkyndig dommer i Sø- og Handelsretten, Sagkyndig dommer i Vestre Landsret

Torben Dalby Larsen · Født 1949 · **Chefredaktør, adm. direktør,**
Dagbladet/Frederiksborg Amts Avis/Sjællandske

Valgt ind i bestyrelsen i 1992

På valg i 2014

Adm. direktør: Sjællandske Medier A/S

Bestyrelsesformand: Dansk Arbejdsgiverforening, Dagbladenes Bureau, A/S Vestsjællandske Distriktsblade, Sjællandske Mediers 100 pct. ejede datterselskaber

Bestyrelsesnæstformand: Sjællandske Avistryk A/S, Slagelse

Bestyrelsesmedlem: ATP, Lønmodtagernes Garantifond, Danmarks Radio, Danske Dagblades Forening, Danske Mediers Arbejdsgiverforening, Roskilde Medicenter K/S og A/S

Mette Risom · Født 1969 · **Chef for Rådgivningscenter, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 2011

På valg i 2015

Ingen ledelseshverv

Laurits Kruse Rønn · Født 1963 · **Direktør, Dansk Erhverv**

Valgt ind i bestyrelsen i 2012

På valg i 2016

Direktør: Dansk Erhverv Arbejdsgiver

Bestyrelsesmedlem: Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Erhvervs Administrationselskab A/S, Dansk Erhverv Forsikringsagentur ApS

Aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er 67 år.

Koncernledelse

Henrik Heideby · Koncernchef og CEO

Bestyrelsesformand: FIH Holding A/S, PF I A/S, PFA Professionel Forening, PFA Ejendomme A/S, PFA Invest International A/S og fem tilhørende datterselskaber

Bestyrelsesnæstformand: IC Companys A/S, FIH Erhvervsbank A/S, Forsikring & Pension

Bestyrelsesmedlem: C.P. Dyvig & Co. A/S, Wesmanns Skandinaviske Forsikringsfond, SE Blue Equity Management A/S, PFA Kapitalforvaltning, fondsmæglerselskab A/S, PFA Brug Livet Fonden

Andre hverv: Medlem af Rådet for Samfundsansvar

Anne Broeng · Koncerndirektør og CFO

Bestyrelsesformand: PFA Kapitalforvaltning, fondsmæglerselskab A/S

Bestyrelsesmedlem: Bikubenfonden, VKR Holding A/S, Energinet.dk, Holdingaktieselskabet FunktionærPension og et tilhørende datterselskab,

PFA Portefølje Administration A/S, PFA Professionel Forening, PFA Ejendomme A/S,

PFA Invest International A/S og fem tilhørende datterselskaber

Lars Ellehave-Andersen · Koncerndirektør og CCO

Bestyrelsesformand: Holdingaktieselskabet FunktionærPension og et tilhørende datterselskab

Bestyrelsesnæstformand: PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab

Bestyrelsesmedlem: Forsikringsakademiet A/S

Andre hverv: Repræsentantskabsmedlem i aktionærgruppen Institutionelle Investorer, Lån og Spar Bank

Jon Johnsen · Koncerndirektør og COO

Bestyrelsesmedlem: Letpension A/S, Pensionsinfo,

Bluegarden Holding A/S og et tilhørende datterselskab (tidl. Multidata)

Ledende medarbejdere

Michael Biermann · Direktør, IT

Jesper Bjerre · Direktør, Marked

Dorthe Bundgaard · Direktør, Jura

Jørgen Bønsager · Ansvarshavende aktuar og direktør, Aktuariat

Søren P. Espersen · Direktør, Koncernkommunikation & Ledelse

Morten Winther Hansen · Direktør, Videnscenter

Kent Jensen · Direktør, Sundhed

Poul Kobberup · Direktør, PFA Kapitalforvaltning

Jesper Langmack · Direktør, PFA Kapitalforvaltning

Anne Dorthe Lillelund · Konstitueret direktør, PFA Ejendomme

Charlotte Møller · Direktør, Økonomi

Peter Ott · Direktør, PFA Portefølje Administration

Peter Rosenlind-Nissen · Direktør, Salg Rådgivning

Sune Schackefeldt · Direktør, Salg Storkunder

Charlotte Fredberg Schmidt · Direktør, Kunde- & Pensionservice



PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Sundkrogsgade 4

2100 København

Tel. 39 17 50 00

Fax 39 17 59 50

www.pfa.dk

pension@pfa.dk

CVR no. 13594376

Design og produktion:

Umwelt A/S