

PFA PENSION  
**ÅRSRAPPORT 2013**

# Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning .....	3
Forord .....	4
<b>Koncernberetning</b>	
Investeringsvirksomhed – de økonomiske vilkår .....	6
Investeringsafkast – høje afkast til kunder med markedsrente .....	10
Stærk værdiskabelse til kunderne .....	14
PFA og markedet .....	15
Solid kapitalstyrke .....	16
Årets resultat .....	21
Forventninger til 2014 .....	22
<b>Regnskab</b>	
Femårsoversigt .....	23
Ledelsespåtegning .....	24
Intern revisions erklæringer .....	25
Den uafhængige revisors erklæring .....	26
Resultatopgørelse .....	27
Balance .....	28
Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold .....	30
Anvendt regnskabspraksis .....	31
Noter .....	40
Udvalg .....	53
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv .....	54
Koncernledelse .....	57
Ledende medarbejdere .....	58

# Ledelsesberetning

PFA Pension blev stiftet i 1917 af en række arbejdsgiverorganisationer og funktionærforeninger 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, eller hvis de skiftede arbejdsplads. PFA Pension ejes af PFA Holding A/S, der aflægger regnskab for PFA-koncernen.

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

Strukturen i PFA-koncernen blev ændret med virkning fra 31. december 2013, hvor ejerskabet af selskaberne PFA Kapitalforvaltning, PFA Portefølje Administration og PFA Udbetalingsbank overgik fra PFA Pension til PFA Holding. Formålet er at styrke den overordnede selskabsledelse i koncernen. Ændringen skaber større åbenhed og transparens om de enkelte forretningsområder, og PFA Holding får et direkte ejerskab til og indblik i forretningsområderne.

Datterselskabet FunktionærPension blev pr. 1. januar 2013 fusioneret ind i PFA Pension.

# Forord

PFA er i en særdeles positiv udvikling. Igennem flere år har PFA udvidet sit forretningsomfang baseret på solid kundetilgang, konsistente høje investeringsafkast, høj innovation i produkter og services, forbedret kundeoplevelse og effektivisering af virksomheden. Denne udvikling har i kombination med PFA's unikke forretningsmodel sikret en meget høj værdiskabelse til kunderne.

I 2013 fortsatte dette mønster. Kunderne oplevede først og fremmest, at deres pensionsopsparing blev meget mere værd, når de sparede op med PFA Plus. I PFA's livscyklusprodukt i markedsrente toppede afkastene med 20,8 pct. før skat. Selv kunder, der sparede forsigtigt op og havde valgt den laveste risiko, opnåede mellem 3,6 pct. og 6,4 pct. i afkast afhængig af, hvor tæt de var på pensionering. Disse afkast er særdeles konkurrencedygtige og blandt de højeste hos pensionselskaberne i markedet.

2013 var således et godt investeringsår for kunderne. Endnu vigtigere er det, at PFA's afkast-performance er lige så stærk på længere sigt. Både tre, fem og otte år tilbage har PFA Plus leveret nogle af de absolut bedste afkast herhjemme, hvilket da også er blevet fremhævet af adskillige medier i 2013 og ind i 2014. Som eksempel har de kunder, der sparede op med PFA's anbefalede profil C siden 2009, opnået et samlet investeringsafkast på cirka 60 til 90 pct. Lavest hvis kunderne står lige over for pensionering. Højest med mere end 20 år til pensionering.

Hos PFA måler vi først og fremmest vores afkast-resultater på langt sigt, hvor gode afkast akkumuleres og sikrer en høj opsparing hos kunderne. Kigger vi på PFA's samlede investeringsvirksomhed, så betød endnu et positivt investeringsafkast i 2013, at PFA i hvert eneste år, og nu 12 år i træk, har leveret et positivt afkast – en enestående track record herhjemme.

## **Kunderne indbetalte 3,2 mia. kr. mere end i 2012**

Kunderne indbetalte 25,4 mia. kr. til PFA i 2013. Det er 3,2 mia. kr. mere end året før, som ellers var et rekordår for PFA. Væksten kommer både fra eksisterende kunder og fra en række nye kunder, der valgte PFA, og er meget tilfredsstillende. Det vidner om stor tiltro til PFA, som vi vil gøre vores yderste for at leve op til i årene fremover.

Størstedelen af årets indbetalinger – og det er cirka to tredjedele – gik til PFA Plus. Livscyklusproduktet blev lanceret i 2009 og er på kort tid blevet det foretrukne opsparingsprodukt blandt de største danske virksomheder. I alt var der 285.000 kunder ultimo året – 90 pct. flere end året før – som havde mere end 63 mia. kr. stående i PFA Plus.

PFA's vækst i indbetalinger kombineret med stærke afkast sætter sig tydelige spor i balancen. Den voksede med 47 mia. kr. til 401 mia. kr. Vi forventer, at PFA kommer til at vokse betydeligt de kommende år, hvor den skærpede konkurrence, øgede kapitalkrav og højere krav til pensionsaktørernes it og service- og rådgivningsydelser vil medføre en øget konsolidering.

I et pensionselskab som PFA, hvor den maksimale værdiskabelse gives til kunderne, er størrelse og dermed væksten i forretningsomfanget vigtig. Det giver PFA endnu bedre muligheder for at udnytte skalafordele og bringe enhedsomkostningerne ned til fordel for kunderne.

Det er lykkedes gennem flere år at effektivisere PFA og håndtere en kraftigt stigende aktivitet, uden at omkostningerne er fulgt med op.

### **Øget kapitalstyrke – PFA rustet**

#### **til morgendagens udfordringer**

PFA's kapitalstyrke blev forstærket i løbet af 2013, hvilket giver yderligere tryghed til kunderne om, at PFA står godt rustet til fremtiden. I kroner og øre blev de samlede reserver øget med 0,6 mia. kr. til 22,9 mia. kr. Solvensprocenten hos PFA lå på 234 ultimo 2013 mod 211 ved udgangen af 2012. Det betyder, at PFA's overskydende kapital er næsten halvanden gang højere end solvenskravet. PFA har dermed øget solvensdækningen de seneste fem år i træk.

KundeKapital er en vigtig faktor i PFA's kapitalstyrke, og alt i alt udgjorde KundeKapital over 20 mia. kr. ved udgangen af året. Heraf var knap to tredjedele Kollektiv KundeKapital, som løbende fordeles til PFA's nuværende og nye kunder.

### **Konkurrence – vigtigere end nogensinde**

Konkurrencen i pensionssektoren er vigtigere end nogensinde, fordi forbrugerne derved får bedre vilkår. Det handler især om lavere priser på forsikringer og på administration af firmapensionsordninger, når pensionselskaberne konkurrerer om at tilbyde den bedste pensionsordning. Denne mekanisme er baseret på, at aktørerne bliver mere effektive og øger innovationsevnen for at stå stærkest.

Den stigende konkurrence understøttes af indsatserne med at øge gennemsigtigheden og give forbrugerne bedre muligheder for at sammenligne priser. Pensionselskabernes opgørelse af årlige omkostninger i kroner eller procent er et vigtigt redskab til, at man kan orientere sig i markedet. Disse opgørelser over ÅOK/ÅOP giver sammen med forbrugernes mulighed for at få overblik over alle deres pensionsordninger og offentlige ydelser via Pensionsinfo en unik gennemsigtighed. Danmark er på dette område langt foran i international sammenhæng. Hertil kommer de muligheder, som de enkelte pensionselskaber giver kunderne for overblik og valgmuligheder via selskabernes egne hjemmesider, tablets og via den personlige rådgivningsindsats.

PFA har taget en række nye rådgivnings- og kommunikationstiltag i 2013 for at højne kundeoplevelsen, ligesom vi har forbedret vores pensionsportaler, og vi forstærker dette fokus fremover for at gøre pension endnu mere relevant, nærværende og lettilgængelig.

### **PFA's samfundsansvar**

PFA har siden 2009 været medunderskriver af FN Global Compact. PFA støtter fortsat op om de 10 internationale principper, der danner rammen for PFA's politikker, retningslinjer og arbejde med samfundsansvar.

Respekten for menneskerettigheder er væsentlig i PFA's politik for forretningsansvar og etik samt politikken for ansvarlige investeringer, PFA's Code of Conduct og PFA's whistleblower-ordning. PFA har i 2013 haft fokus på at udvikle og forbedre de processer, der er nødvendige for at håndtere dilemmaer om menneskerettigheder på ansvarlig vis. Det inkluderer blandt andet udvikling af en screeningsmetode for at vurdere, om et land er investeringseget og dermed, om PFA som ansvarlig investor kan investere i det pågældende lands statsobligationer.

Årets indsatser inden for samfundsansvar, herunder PFA's nye målsætninger for det underrepræsenterede køn i ledelsen, status fra årets arbejde med ansvarlige investeringer samt PFA's samlede rapportering med struktur, prioriteter og resultater er uddybet i PFA's CSR-rapport samt på pfa.dk. CSR-rapporten udkommer samtidig med årsrapporten, og begge publiceres på pfa.dk/OmPFA.

Med venlig hilsen

**Svend Askær**  
Bestyrelsesformand

**Henrik Heideby**  
Koncernchef og CEO

## Investeringsvirksomhed – de økonomiske vilkår

Efter flere år på gyngende grund fik den globale økonomi ved indgangen til 2013 bedre fodfæste. Den årelange nedtur på det amerikanske boligmarked var blevet vendt til fremgang. Den amerikanske centralbanks aggressive obligationskøb havde presset de lange renter ned og derigennem sænket finansieringsomkostninger i USA til det laveste i årtier. Det har gradvist øget tilliden til fremtiden og investorerens appetit på risiko.

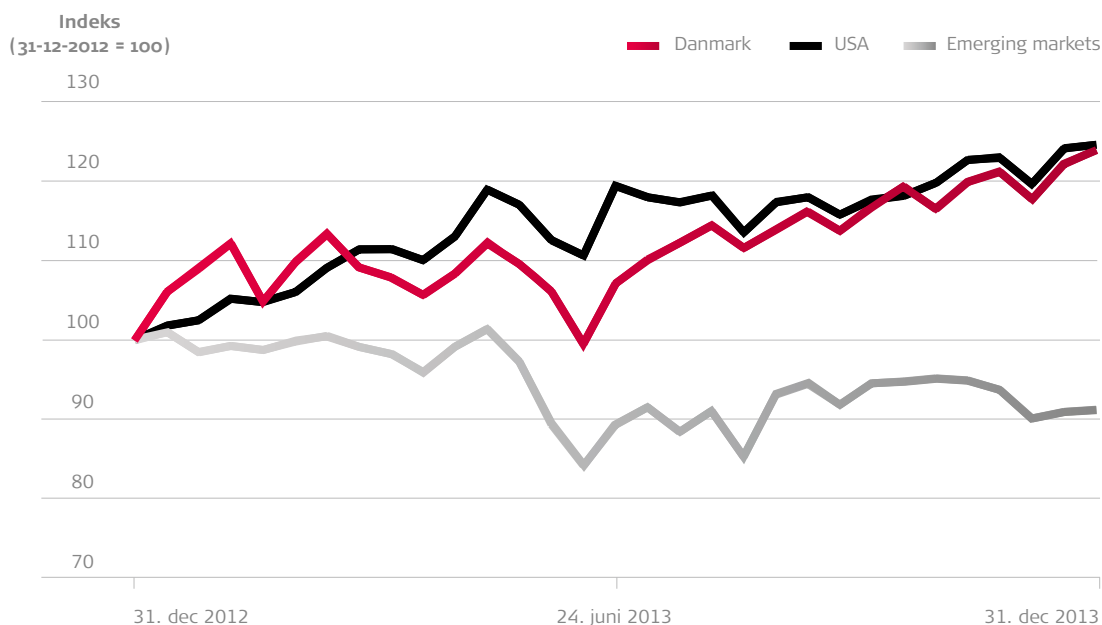
2013 var et rigtig stærkt år for aktier og et tilsvarende svagt for obligationer. Obligationsmarkederne blev negativt påvirket af udsigt til reducerede obligationskøb fra den amerikanske centralbank, bedre vækstudsigter samt at obligationsrenterne var lave ved årsskiftet. Den 10-årige danske rente var således blot 1,15 pct. ved indgangen til 2013.

### Positiv udvikling i USA har understøttet aktiemarkederne

Fra årets begyndelse var der stor bekymring for, om stramningen af finanspolitikken i USA ville bremse opsvinget. Det blev dog ikke tilfældet. Selv om man i 2013 hævede skatter og gennemførte besparelser på de offentlige budgetter, fortsatte opsvinget drevet af vækst i privatforbruget og investeringerne.

De finanspolitiske stramninger kom på et godt tidspunkt, da økonomien var i fremdrift, understøttet af fremgang i beskæftigelse, bilsalg og stigende udlån. Fremgangen bæres af renteudgifterne på det laveste niveau i mere end 40 år i forhold til de disponible indkomster. Virksomhederne er solide og har store likvide beholdninger. Fundamentet under det amerikanske opsving er gradvist blevet styrket i løbet af året, og det understøttes af den nye budgetaftale og udsigten til en fortsat lempelig pengepolitik i 2014.

### Globale aktiekurser



2013 var et rigtig stærkt år for aktier. Mens aktier på de modne markeder i USA, Japan og Europa har givet høje afkast, har aktier på emerging markets givet negative afkast.

### Pengepolitikken lempet i Japan og EU

I Japan har man ladet sig inspirere af den ekstremt lempelige amerikanske pengepolitik. Den nyudnævnte centralbankchef i Japan sendte fra årets begyndelse et kompromisløst signal om at ville bekæmpe deflationen i Japan med alle midler, herunder et program for køb af obligationer som var dobbelt så stort som det amerikanske i forhold til økonomiens størrelse.

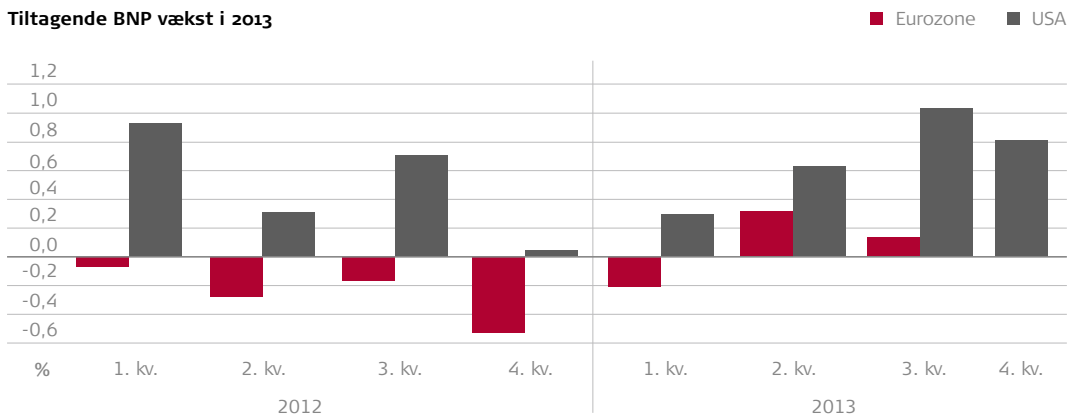
I eurozonen har chefen for den europæiske centralbank Mario Draghi annonceret, at renterne vil forblive på det nuværende lave niveau eller endnu lavere i en forlænget periode. Dermed signalerer man både i Japan og eurozonen en forlænget periode med meget lempelig pengepolitik.

### Europa ud af recession

Efter mere end et år i recession blev væksten atter svagt positiv i eurozonen i sommeren 2013. En af drivkræfterne var de lave renter, herunder at den europæiske centralbank håndfast signalerede, at man er villig til at gøre det nødvendige for at sikre euroen. Men i modsætning til USA er det endnu ikke lykkedes at knække arbejdsløshedskurven eller skabe et tilsvarende solidt fundament under banksektoren. Der var heller ingen samlet indtjeningsfremgang hos virksomhederne i 2013.

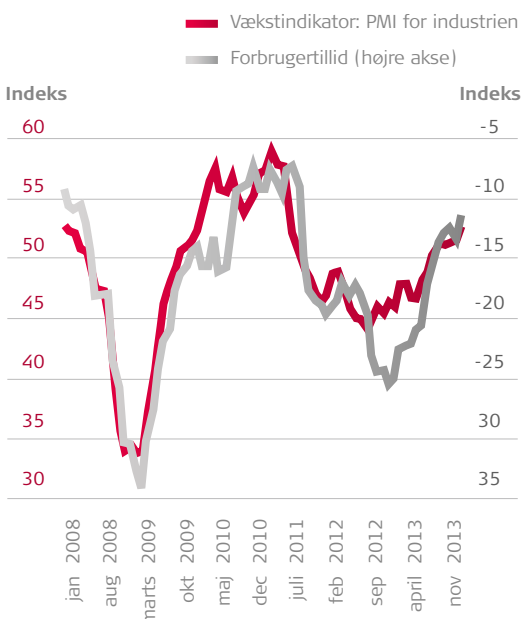
Dertil kommer en meget forskellig økonomisk situation i flere af de store lande. Tyskland befinder sig i et økonomisk opsving, mens landene i Sydeuropa stadig kæmper for at komme ud af finanskrisens kløer.

Tiltagende BNP vækst i 2013



Efter flere år på gyngende grund fik den globale økonomi ved indgangen til 2013 bedre fodfæste.

### Stigende tillid i eurozonen

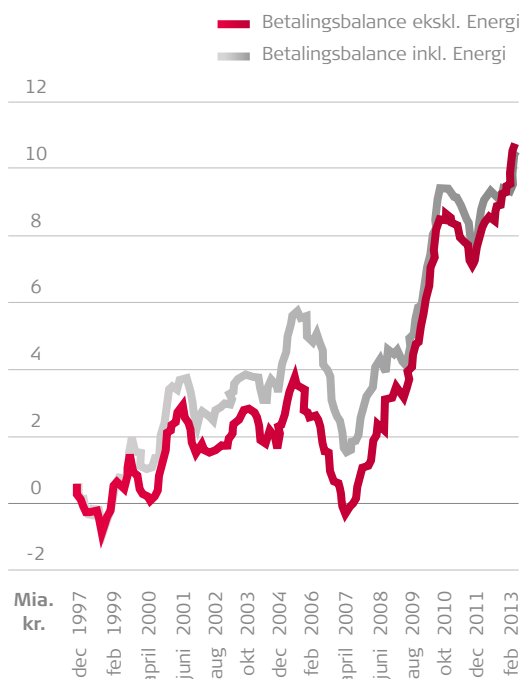


I eurozonen har chefen for den europæiske centralbank (ECB) Mario Draghi annonceret, at ECB gør, hvad der skal til for at redde euroen, og at renterne vil forblive på det nuværende lave niveau eller endnu lavere i en forlænget periode. Dette har bidraget til at løfte tilliden til eurozonen markant.

Netop af den årsag reducerede man i løbet af året kravene til de offentlige besparelser i eurozonen. Kombineret med den lempelige pengepolitik og bedre vækstudsigter i den vigtige amerikanske økonomi vil det bidrage til at løfte væksten fremadrettet.

Mens aktier på de modne markeder i USA, Japan og Europa har givet høje afkast, har aktier på emerging markets givet negative afkast. Vi har i PFA's porteføljer i hele 2013 haft en overvægt af aktier fra de modne markeder. Afkast på emerging markets er blevet negativt påvirket af en række faktorer: Vigende råvarepriser, svagere vækstdata fra Kina og Latinamerika samt social uro i flere lande. Dertil kommer, at den varslede reduktion af obligationskøb fra den amerikanske centralbank har ført til kapitaludstrømning fra vækstøkonomierne.

#### Danmarks betalingsbalance



#### Glasset betragtes stadig som halv tomt

Ser man på forbrugertilliden hos verdens største og vigtigste forbruger – den amerikanske – ligger den stadig noget under det langsigtede gennemsnit. Det afspejler den grundlæggende mistillid, som finanskrisen har efterladt hos så at sige alle beslutningstagere, husholdninger og investorer. Det er en udfordring – fordi det giver inert i økonomien og dæmper væksten – men rummer også en mulighed. Der er stadig energi og et potentiale, der kan frigøres, hvis optimismen gradvist vender tilbage.

2013 var således det første år siden finanskrisen, hvor private investorer har købt flere aktier, end de har solgt. I hele perioden fra 2008-2012 har investorerne generelt haft en stor forkærlighed for obligationer.

Vi forventer, at dette skift i allokeringen mellem obligationer og aktier vil fortsætte i 2014 understøttet af de bedre takter i amerikansk økonomi. Der er flere begivenheder, som potentielt kan ændre dette mønster eksempelvis en hård landing i kinesisk økonomi eller skuffende global vækst, som kan udløse en ny eurokrise. Den største risiko knytter sig til den amerikanske centralbanks reduktion af obligationskøbene.

*Der er stadig stor tillid til dansk økonomi på de finansielle markeder ikke mindst på grund af et stort og voksende overskud på betalingsbalancen.*



### **Færre obligationskøb fra den amerikanske centralbank**

En veltimet aftrapning af den amerikanske centralbanks obligationskøb vil formentlig betyde større modvind for obligationer end aktier, idet årsagen for aftrapningen er positive vækstudsigter for amerikansk økonomi. Dertil kommer, at obligationer er det aktiv, som direkte har været understøttet af centralbanken.

Gældsniveauet er dog stadig højt i USA, og der er en risiko for, at centralbanken fejlbedømmer situationen og reducerer obligationskøbene for tidligt. Gør de det, kan det skabe en ny krise i amerikansk økonomi. Strammer de for sent, kan det resultere i en overophedning af økonomien og aktiemarkedet. Aftrapningen af obligationskøb i USA har dog smittet negativt af på finansieringsomkostningerne på emerging markets, og disse økonomier vil også i 2014 kunne blive negativt påvirket af den nye kurs fra den amerikanske centralbank.

Vi forventer et positivt år for risikofyldte aktiver og beskedne positive afkast på traditionelle obligationer. Samlet set forventer vi et lavere afkast i markedsrente end i 2013. Vejen til et tilfredsstillende risikojusteret afkast i 2014 går gennem en veldiversificeret portefølje og en fleksibel investeringsstrategi, som tager højde for de skiftende pengepolitiske signaler fra centralbankerne.

### **Solid dansk økonomi**

Der er stadig stor tillid til dansk økonomi på de finansielle markeder. Et stort og voksende overskud på betalingsbalancen, betydelige valutareserver og et stabilt politisk klima bidrager til tilliden. Danske obligationer er dog i mindre grad end i 2012 blevet brugt som en sikker havn af investorerne. Det skyldes ikke et mere negativt syn på dansk økonomi, men et mere positivt syn på økonomierne i eurozonen, herunder større optimisme på obligationsmarkederne i Italien og Spanien. Det betød en større stigning i den danske rente end i den tyske rente i løbet af året, og at den 10-årige danske rente ved udgangen af året lå på 1,98 pct. – en anelse over den tyske rente. Den stigende optimisme på de finansielle markeder bidrog til, at det danske aktiemarked var et af de bedste i Europa med en stigning på 28 pct. (KAX).

Vækstmæssigt bevægede dansk økonomi sig fortsat i slæbesporet i 2013. Privatforbruget stod i stampe trods en stigende forbrugertillid og et mere stabilt boligmarked. De danske husholdninger var fortsat forsigtige grundet det høje gældsniveau i de private husholdninger. Et højt omkostningsniveau var med til at lægge en dæmper på eksport og investeringer.

Der er dog tegn på fremgang i konkurrenceevnen som følge af lave lønstigninger og lav inflation i Danmark. De seneste nøgletal peger på, at stigende beskæftigelse sammen med den forventede fremgang i europæisk og amerikansk økonomi vil bidrage til en lidt højere vækst i 2014.

# Investeringsafkast

## – høje afkast til kunder med markedsrente

Med et samlet investeringsafkast på 1,8 mia. kr. blev 2013 endnu et år, hvor PFA opnåede et positivt investeringsafkast. Dermed fortsatte PFA en enestående investeringsperformance og har som det eneste pensionsselskab i Danmark leveret positive afkast 12 år i træk.

Det noget lavere samlede investeringsafkast i 2013 i forhold til 2012 skyldes stigende renter, hvilket gik særligt ud over investeringsafkastet i gennemsnitsrentemiljøet.

### Bedste afkast til kunder med markedsrente

I markedsrente, hvor kundernes opsparing kan investeres frit, har PFA skabt nogle af markedets allerbedste investeringsafkast.

Kunderne i PFA Plus fik forrentet deres opsparing med mellem 3,6 pct. og 20,8 pct. før skat. I den profil, som kunderne typisk vælger, PFA Plus Profil C, lå afkastet på 7,3-15,9 pct. før skat, afhængig af hvor tæt kunden var på pensionering.

Flere eksterne analyser bragt i medierne i løbet af året har udnævnt PFA Plus som produktet med den højeste værdiskabelse. Det kan i høj grad tilskrives

PFA's investeringseksperter evne til aktivt at flytte investeringerne mellem forskellige typer aktiver på de helt rigtige tidspunkter og samtidig udvælge de bedste papirer.

### Specialiseret investeringskompetence

Relativt tidligt i finanskrisen i 2008 flyttede PFA betydelige investeringer fra kursfølsomme aktier til mere sikre obligationer, og i sommeren 2009 øgede PFA investeringerne i kreditobligationer på bekostning af stats- og realkreditobligationer. Omlægningen kom afkastet til gode i de efterfølgende år.

I takt med at finanskrisen klingede af, vendte PFA tilbage til at have flere aktier. Og en yderligere forøgelse af de risikofyldte aktiver som aktier og kreditobligationer i efteråret 2012 og starten af 2013 sikrede, at kunderne i PFA Plus fik fuld valuta for pengene i 2013, hvor netop aktier og kreditobligationer klarede sig markant bedre end stats- og realkreditobligationer.

Samtidig har en løbende forøgelse af ejendomme på bekostning af stats- og realkreditobligationer også bidraget til gode afkast i perioden. PFA gav således tilsagn om at investere 5 mia. kr. i nye

### Afkast på PFA Plus ÅTD ultimo december 2013

År til pensionering	30	15	5	0
PFA Plus profil D	20,8 %	13,7 %	10,1 %	9,2 %
PFA Plus profil C	15,9 %	10,9 %	8,1 %	7,3 %
PFA Plus profil B	11,1 %	8,1 %	6,0 %	5,5 %
PFA Plus profil A	6,4 %	5,3 %	4,0 %	3,6 %

Afkastet for PFA Plus-profilerne er inkl. KundeKapital.

ejendomsprojekter i 2013. I kraft af et stabilt afkast, der overstiger afkastet på traditionelle obligationer, har ejendomme været et attraktivt alternativ til stats- og realkreditobligationer.

PFA formåede også at være forsigtig i forhold til vækstlandenes markeder – de såkaldte emerging markets – og havde færre aktier i disse markeder i 2013. Det viste sig at være en klog beslutning, fordi netop emerging markets aktivklassen var præget af negative afkast i kølvandet på nedjusterede vækstforventninger i vækstlandene og en aftrapning af den pengepolitiske stimulus i USA.

Men det er ikke alene evnen til at ændre på fordelingen af investeringerne – det der blandt eksperterne kaldes aktivallokeringen – på de rigtige tidspunkter, der er nøglen til PFA's gode performance. Med til historien hører, at PFA har relativt lave omkostninger til forvaltning af investeringerne. Omkostningerne har stor indflydelse på afkastet, når de akkumuleres på den lange bane.

Endelig bidrager afkast fra KundeKapital til et højere samlet afkast til kunderne i PFA. KundeKapital gav et afkast på 20 pct. i 2013.

#### **PFA anbefaler markedsrente**

Det massive rentefald siden finanskrisen på stats- og realkreditrenterne i Danmark og i andre store

markeder har givet store kursgevinster på de meget store beholdninger af obligationer. Fremadrettet vurderes potentialet for afkast yderst begrænset, da det absolutte renteniveau – trods det seneste års mindre rentestigninger – stadig er historisk lavt.

Som 2013 har vist, er der en risiko for negative afkast på både stats- og realkreditobligationer i de kommende år. I markedsrente, hvor der ikke er ydelsesgarantier, er investeringsporteføljerne sammensat efter, hvilke investeringer der forventes at give det bedste langsigtede afkast, og andelen af risikofyldte aktiver er væsentligt højere end i gennemsnitsrente.

#### **Overførelstillæg**

En anden fordel ved PFA's markedsrenteprodukt, PFA Plus, er, at PFA som det eneste pensions-selskab siden 2009 har givet alle kunder i PFA, der er flyttet fra gennemsnitsrente til markedsrente, en andel af reserverne med.

Det stående tilbud har været en stor fordel for kunderne og er i tråd med PFA's forretningsmodel om først og fremmest at skabe værdi til kunderne. Beregningen af overførelstillægget er sket efter gældende regler og er løbende videreudviklet i tæt dialog med Finanstilsynet for at sikre, at modellen var rimelig både for kunder, der forlader gennemsnitsrente, og kunder, der bliver.

PFA har fra 30. oktober 2013 midlertidigt stillet tilbuddet om overførelstillæg ved flytning fra gennemsnitsrente til markedsrente i bero, da det blev meldt ud, at regeringen ville lovgive om beregningsmetoden for overførelstillæg.

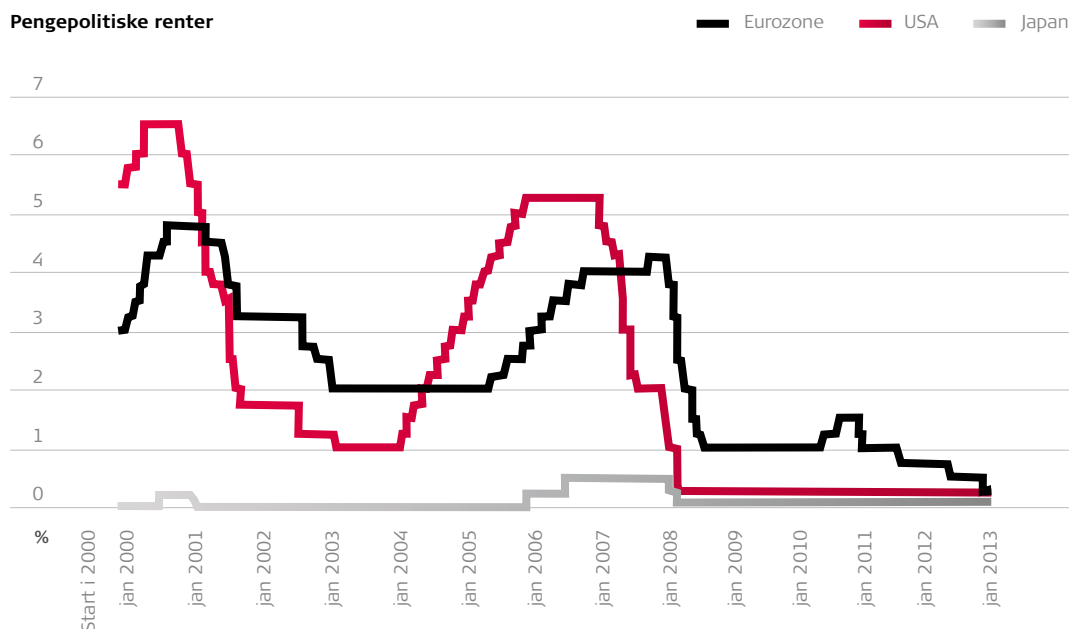
PFA mener, at kunderne, der skifter fra gennemsnitsrente til markedsrente i et pensionsselskab skal have en andel af reserverne med. Der er behov for ensartede regler, som vil være til forbrugernes fordel, fordi pensionskunderne også i andre selskaber får adgang til deres reserver, når de flytter fra gennemsnitsrente.

PFA er ved at udvikle en ny model og forventer at kunne tilbyde overførsler efter den nye model i andet kvartal i 2014.

### Lavere afkast i gennemsnitsrente

I gennemsnitsrente er en stor del af kundernes opsparing investeret i obligationer og renteaftækning af hensyn til ydelsesgarantierne. Afkastet er derfor præget af de stigende renter i 2013 og dermed kursfald på obligationer i 2013, som dog blev modsvaret af lettelser i nutidsværdien af de fremtidige forpligtelser.

### Pengepolitiske renter



### Fra afkast til depotrente i PFA Pension

	Kundernes depoter	Individuel KundeKapital
Afkast før investeringsomkostninger	1,0 %	1,8 %
Investeringsomkostninger	-0,6 %	-0,5 %
Investeringsafkast til kunderne	0,3 %	1,4 %
Kollektiv pensionsafkastskat	0,4 %	-
Driftsherretillæg til egenkapital og KundeKapital	-0,5 %	1,5 %
Resultat af øvrige aktiviteter	-	2,9 %
Ændring i værdiregulering af forsikringsforpligtelser	1,6 %	-
Overført fra kundernes fælles bonusreserver / Kollektiv KundeKapital	0,2 %	14,3 %
Depotrente før skat / rente af Individuel KundeKapital	2,0 %	20,0 %
Depotrente før skat inkl. 5 % KundeKapital		2,9 %

Det samlede afkast af kundemidler (N1F) var -1,1 pct. I rentegruppe 1 var der et positivt afkast på 0,3 pct., mens de øvrige rentegrupper gav negative afkast på mellem -1,9 og -2,4 pct.

#### Afkast og depotrente i PFA's største rentegrupper

Rentegruppe	Afkast	Depotrente inkl. IKK-afkast 2013
1	0,3 %	2,9 %
2	-2,4 %	2,9 %
3	-2,2 %	2,9 %
4	-1,9 %	2,9 %

I gennemsnitsrente betød den ekstra forrentning fra KundeKapital, at PFA var i stand til at give kunderne med KundeKapital en højere depotrente end andre af de selskaber, der ligesom PFA overholder aftalen mellem Forsikring & Pension og Erhvervs- og Vækstministeriet om, at depotrenten maksimalt må udgøre 2 pct. Inklusiv forrentningen af individuel KundeKapital udgjorde depotrenten i PFA 2,9 pct. i 2013.

I tidligere år med høje investeringsafkast i gennemsnitsrente har PFA sørget for at lægge en del af afkastet til side til opbygning af fælles bonusreserver. Det gør, at PFA kan honorere kundernes ydelsesgarantier, selv om der kommer år med lave investeringsafkast.

Tabellen på forrige side viser sammenhængen mellem afkast og depotrente for kunder i gennemsnitsrente i rentegruppe 1. Fra investeringsafkastet trækkes diverse omkostninger ved at investere og drive PFA.

#### Ansvarlige investeringer

I 2013 har PFA fortsat arbejdet med at styrke processerne for ansvarlige investeringer. Fokus har bl.a. været på at sikre, at princippet om nødvendigt omhu, som er fundamentet i FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhvervsliv, blev integreret i PFA's investeringsproces. Retningslinjerne er

også centrale principper i PFA's model for ansvarlig investering i statsobligationer. Modellen, samt de lande PFA har valgt at investere i, er tilgængelig på pfa.dk.

#### Aktivt ejerskab

Princippet om aktivt ejerskab er en hjørnesteen i arbejdet med ansvarlige investeringer. Vi prioriterer dialog med selskaber for at påvirke dem i retning af en ansvarlig værdiskabelse og dermed sikre højest muligt langsigtet investeringsafkast.

I dialogen med selskaber og eksterne forvaltere om brud på PFA's politik og retningslinjer har vi haft særlig fokus på producenter af konventionsstridige våben, som PFA systematisk ekskluderer. Det er PFA's RI Board, som træffer beslutning om, hvorvidt et selskab skal ekskluderes, eller dialogen skal fortsætte.

I 2013 har PFA kortlagt eksternt forvaltede indeksfonde i 'Du investerer' platformen. Kunder, der selv vælger at investere, skal fremadrettet kunne placere deres midler i indeksfonde uden at risikere, at de bidrager til produktion af konventionsstridige våben.

Læs mere om resultaterne af engagement-dialogen og screeningen i PFA's CSR-rapport og på pfa.dk.

#### Støtter FN-principper

PFA har siden 2009 været medunderskriver af de FN understøttede principper for ansvarlige investeringer, PRI, og har arbejdet med at integrere principperne samt formidlet fremskridt og resultater i de årlige rapporter. PFA valgte sammen med en række danske investorer at træde ud af organisationen ved udgangen af 2013 som reaktion på ledelsesmæssige forhold i organisationen.

PFA bakker fortsat op om de seks internationale principper, som PRI blev dannet for at fremme, og vi vil i tråd med principperne fortsat rapportere om udfordringer, fremskridt og resultater af screeninger og aktivt ejerskab.

# Stærk værdiskabelse til kunderne

PFA har igennem mange år leveret konsistent høje afkast til kunderne. De gode resultater skyldes først og fremmest vores forretningsmodel, som bygger på et princip om maksimal værdiskabelse til kunderne, som PFA blev grundlagt på tilbage i 1917.

## 97 pct. af værdiskabelsen går til kunderne

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

Set over de seneste tre år er 97 pct. af den værdi, som PFA har skabt via investeringerne, gået til kunderne.

## Fokus på omkostninger

PFA er det af de større konkurrenceudsatte pensionsselskaber, hvor kunderne betaler de laveste samlede omkostninger.

Omkostningsprocenten af præmier faldt yderligere fra 4,0 pct. i 2012 til 3,8 pct. i 2013. Faldet skyldes, at forretningsomfanget er øget mere end omkostningerne. Det viser, at PFA drives effektivt til gavn for kunderne.

Den stigende aktivitet er således sket med en begrænset stigning i de forsikringsmæssige driftsomkostninger. Stigningen skal ses på baggrund af, at 2013 har været et år, hvor der ud over implemen-

tering af de mange nye kunder, også har været en række nye initiativer i koncernen. Samtidig har PFA gennemført en række udviklingsprojekter som følge af nye lovkrav.

Som led i bestræbelserne på større åbenhed og gennemsigtighed har kunderne i PFA adgang til at se alle direkte og indirekte omkostninger ved at spare op i PFA. Det opgøres som årlige omkostninger i kr. (ÅOK) og i procent (ÅOP) og findes sammen med kundens pensionsoversigt på pfa.dk.

Ud over et standard-ÅOK/ÅOP oplyser PFA også et PFA-ÅOK/ÅOP. Det tager højde for PFA's unikke forretningsmodel med KundeKapital, hvor ca. 3/4 af årets driftsherretillæg går tilbage til kunderne.

Efter branchens standardmetode udgjorde det samlede ÅOP for markedsrente og gennemsnitsrente under ét ca. 1,0 pct. i 2013, mens fordelingen ved KundeKapital medførte et samlet PFA-ÅOP på kun ca. 0,7 pct.

## ÅOP - PFA Pension 2013

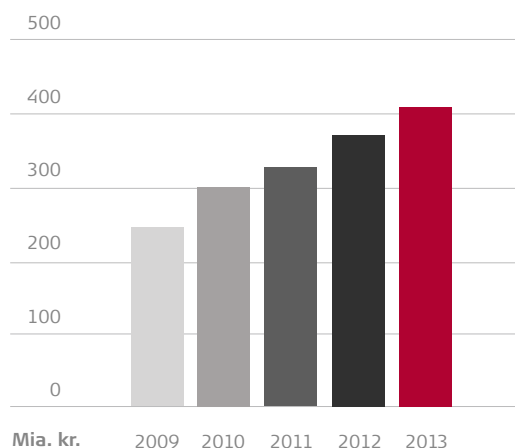
	Gennemsnits- rente	Markeds- rente	I alt
Standard-ÅOP	1,0 %	1,1 %	1,0 %
PFA-ÅOP	0,7 %	0,5 %	0,7 %

## PFA og markedet

Konkurrencen på markedet for pensionsordninger bliver skærpet i disse år. Denne udvikling finder PFA positiv og støtter aktivt op om, fordi det giver bedre vilkår for forbrugerne. Der er kommet en øget gennemsigtighed, og forbrugerne har fået bedre muligheder for at sammenligne priser og vilkår. Samtidig melder flere aktører sig på den konkurrenceudsatte del af firmapensionsmarkedet.

PFA står godt rustet til konkurrencen, og vi forventer en fortsat vækst i årene, der kommer. PFA's kapital under forvaltning steg med 47 mia. kr. til 401 mia. kr. ultimo året mod 354 mia. kr. i 2012.

### Samlede aktiver i mia. kr.



Væksten betyder, at PFA er bedre i stand til at realisere stordriftsfordele, der via PFA's særlige forretningsmodel kommer kunderne til gode. Jo mere kapital under forvaltning og jo flere kunder på PFA's teknologiske platform, jo lavere bliver enhedsomkostningerne til fordel for både nye og eksisterende kunder.

### Vækst i indbetalinger på 3,2 mia. kr.

PFA oplevede en meget tilfredsstillende vækst i kundernes indbetalinger. En vækst der betød, at PFA vandt markedsandele og har konsolideret positionen som markedsleder i 2013. De samlede indbetalinger udgjorde 25,4 mia. kr. mod 22,2 mia. kr. i 2012.

Væksten var udtryk for nye kunder, der valgte PFA, men også en meget høj kundefastholdelse igennem længere tid. Lave omkostninger og evnen til at skabe høje afkast samt tillid til PFA's forretningsmodel, der sikrer kunderne en ekstra høj andel af den værdi, der skabes, er stærke kort til at fastholde kunderne. Hertil kommer en unik it-plattform, som også kan understøtte de fremtidige mere individuelle ønsker hos kunderne for eksempelvis mere direkte indflydelse på forvaltningen af deres opsparing.

# Solid kapitalstyrke

PFA har en solid kapitalstyrke, og i 2013 blev reserverne forøget yderligere. Reserverne sikrer, at PFA også i fremtiden kan levere høj værdi til kunderne.

For kunder i gennemsnitsrente er en høj kapitalstyrke forudsætningen for, at pensionsopsparingerne kan investeres hensigtsmæssigt. PFA's solide kapitalstyrke sikrer, at kunderne i gennemsnitsrente kan opnå et fornuftigt afkast samtidig med, at kundernes ydelsesgarantier består uændret hos PFA. PFA har kapitalstyrken til at honorere forpligtelserne. Det ændrer dog ikke ved, at det vil være en fordel for mange kunder med opsparing i gennemsnitsrente at vælge at skifte til markedsrente. Det viser afkasthistorikken fra de seneste år og ikke mindst 2013.

## Vækst i samlede reserver

PFA's samlede reserver er i 2013 øget med 0,6 mia. kr. og udgjorde 22,9 mia. kr. ved udgangen af året. De samlede reserver består af overskydende basiskapital (basiskapital ud over solvenskrav) og kollektivt bonuspotentiale.

## Vækst i overskydende basiskapital

Den overskydende basiskapital voksede med 1,7 mia. kr. Selve basiskapitalen blev øget med 1,0 mia. kr. i 2013. Basiskapitalen udgjorde 23,7 mia. kr. ved udgangen af 2013.

Basiskapitalen består primært af KundeKapital og egenkapital. KundeKapital udgjorde ca. tre fjerdedele af basiskapitalen. KundeKapital voksede med 1,7 mia. kr. til 20,7 mia. kr. Egenkapitalen blev reduceret med 0,5 mia. kr. til 4,8 mia. kr., da PFA Pension i forbindelse med strukturændringen i koncernen har udbetalt ekstraordinært udbytte til PFA Holding på 550 mio. kr.

Som følge af stigningen i renteniveauet i 2013 kunne der ikke opnås et realiseret resultat, som muliggjorde indtægtsførsel af fuldt driftsherretillæg til basiskapitalen for 2013. Det tilgodehavende driftsherretillæg udgjorde i alt 1,0 mia. kr.

## Højere solvensdækning

Basiskapitalen skal dække den største værdi af solvenskravet og det individuelle solvensbehov. Traditionelle solvenskrav var højest ved udgangen af 2013 (10,1 mia. kr.). Det samme var tilfældet ved udgangen af 2012 (10,8 mia. kr.). Kapitalkravet faldt således med 0,7 mia. kr. fra 2012 til 2013.

## Kapitalstyrke

PFA Pension (mia. kr.)	2013	2012
Egenkapital	4,8	5,3
KundeKapital	20,7	19,0
Ansvarligt lån	0,6	0,8
Skatteaktiver mv.	-2,4	-2,3
Basiskapital	23,7	22,7
Solvenskrav	-10,1	-10,8
Overskydende basiskapital	13,6	11,9
Kollektivt bonuspotentiale	9,3	10,3
Samlede reserver	22,9	22,3
Bonuspotentiale på fripolicydelser	4,5	2,4



## Bonusgrad mv. i PFA's største rentegrupper

Rentegruppe	Driftsherretilæg 2013	Bonusgrad 2013	Bonusgrad 2012
1	0,45 %	6,0 %	6,0 %
2	0,55 %	5,3 %	5,8 %
3	0,70 %	2,2 %	1,3 %
4	0,80 %	1,7 %	2,0 %

Solvensdækningen steg til 234 pct. mod 211 pct. ultimo 2012. PFA har dermed øget solvensdækningen de sidste fem år i træk.

Det lidt lavere solvenskrav ultimo 2013 i forhold til året før skyldtes, at de forsikringsmæssige hensættelser i gennemsnitsrente (livsforsikringshensættelserne) blev reduceret fra 243 mia. kr. ved udgangen af 2012 til 227 mia. kr. ved udgangen af 2013.

Faldet i hensættelserne i gennemsnitsrente var dels en konsekvens af, at mange kunder i 2013 valgte at flytte opsparing fra gennemsnitsrente til PFA Plus. Derudover betød de stigende renter i 2013, at PFA skulle hensætte mindre til de garanterede pensioner.

Det individuelle solvensbehov udgjorde 7,5 mia. kr. ultimo 2013 og 7,5 mia. kr. ultimo 2012.

### Fald i kollektivt bonuspotentiale

Ved udgangen af 2013 udgjorde kollektivt bonuspotentiale i alt 9,3 mia. kr. Det var et fald på 1,0 mia. kr. i forhold til året før.

En stor del af opsparingerne i gennemsnitsrente er placeret i obligationer og andre renteafdækningsinstrumenter af hensyn til ydelsesgarantierne. Rentestigningen medførte et kursfald på de rentebærende aktiver, men et tilsvarende fald i markedsværdireguleringen af pensionsforpligtelserne.

Som følge af rentestigningen er bonuspotentialet på fripolicydelser øget med 2,1 mia. kr. De samlede kundereserver opgjort som kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripolicydelser er dermed forbedret med 1,0 mia. kr.

En del af reduktionen i kollektivt bonuspotentiale kan henføres til, at mange kunder i 2013 har valgt at flytte deres opsparing fra gennemsnitsrente til PFA Plus. Da PFA får frigjort reserver, hvis en kunde med ydelsesgarantier flytter sin opsparing over til PFA Plus i markedsrente, har kunderne fået 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.

PFA har fra udgangen af oktober 2013 midlertidigt sat overførselstillæggene i bero, indtil de kommende regler om beregning af overførselstillæg er klar.

### 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 overordnede 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

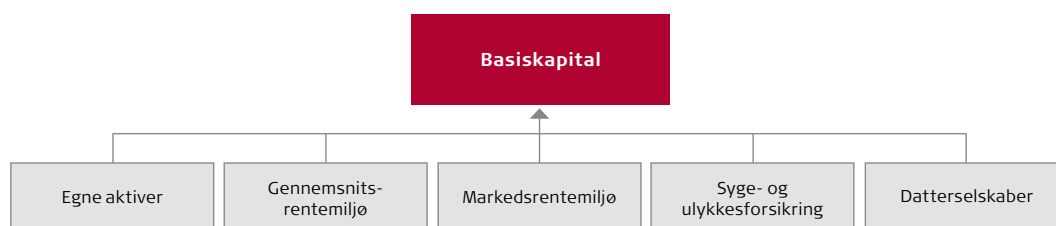
I PFA er risikostyring en integreret del af forretningen. For at sikre det bedst mulige risikostyringsmiljø er ansvar og roller klart defineret. Bestyrelsen i de enkelte selskaber har ansvaret for at fastlægge de overordnede rammer for risikostyring og risikovillighed. Ud fra disse rammer varetager ledelsen i de enkelte selskaber den overordnede løbende styring og overvågning.

PFA Pension har en risikokomité med repræsentation fra koncernledelsen og øvrige relevante beslutningstagere. Risikokomitéens formål er løbende at overvåge og aktivt tage stilling til risikoeksponeringen og følge op på de risikomæssige målsætninger.

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 risikoen med udgangspunkt i en kortlægning, kvantificering og vurdering af selskabets væsentligste risici. Alle forretningsdirektører rapporterer risici for deres forretningsområde til Koncerncompliance. 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.

Kommer den mest betydende risiko fra gennemsnitsrentemiljøet på pensionsområdet, som følge af de her afgivne ydelsesgarantier. Gennemsnitsrentemiljøet er opdelt i flere rentegrupper, hvor de tilknyttede ydelsesgarantier i vid udstrækning forsøges afdækket via de for rentegruppen valgte investeringsstrategier.

PFA Pension er desuden eksponeret over for forskellige forsikringsmæssige risici, som følge af at kunderne oftest har tilknyttet forskellige forsikringsdækninger til deres pensionsordninger.

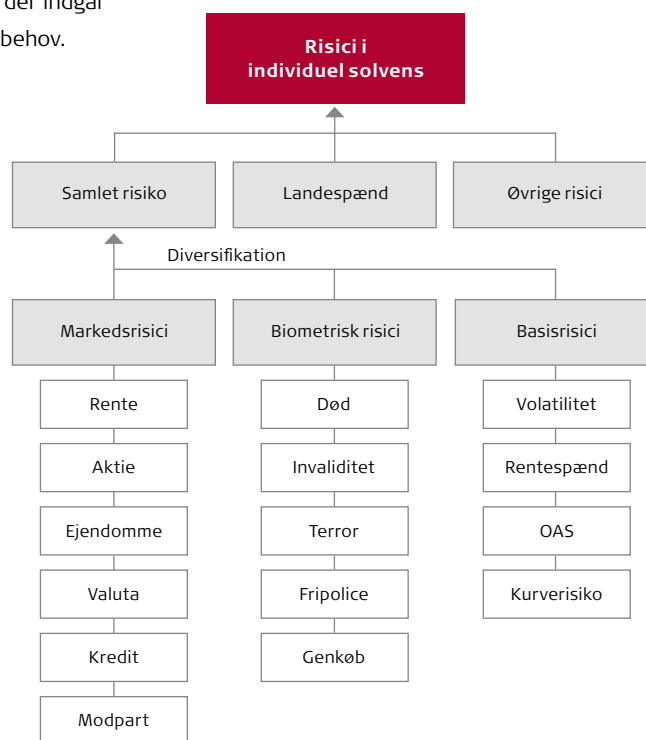
Bestyrelsen fastlægger på grundlag af den samlede risikovurdering rammer for risiko og kapitalallokering samt vurderer behovet for at justere risikoprofil, drift og organisation. Tabellen på næste side giver et overblik over de væsentligste risici i PFA Pension.

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	Basisrisici dækker over risici, som følger af afdækningen af renterisikoen ved de garanterede 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 sine forpligtigelser over for kunderne. PFA Pension 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 havde tilstrækkelig basiskapital til at dække det individuelle solvensbehov igennem hele 2013.



### Risikoovervågning

PFA foretager daglig overvågning af kundernes reserver og basiskapitalens overdækning i forhold til det individuelle solvensbehov. 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 krediteksponeering kombineret med store ændringer i renteniveauet.

PFA anvender flere interne modeller som supplement til det individuelle solvensbehov. Modellerne bliver 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.

### Nyt individuelt solvensbehov og Solvens II

PFA har hidtil skullet opgøre et individuelt solvensbehov baseret på egen model for risiko. Pr. 1. januar 2014 har Finanstilsynet introduceret en ny standardmodel til opgørelse af det individuelle solvensbehov for pensions- og forsikringselskaber.

Den nye standardmodel er baseret på principperne fra det kommende Solvens II-regelsæt. Hovedformålet er at sikre en større ensartethed i de metoder og forudsætninger, der ligger til grund for selska-

bernes opgørelse af solvensbehovet. I denne nye standardmodel indgår de samme risikotyper, som har indgået i opgørelsen af PFA's individuelle solvensbehov efter den hidtidige metode. Dog ligger parameterværdierne i standardmodellen tættere op ad det kommende Solvens II-regelsæt.

Selskabernes bestyrelser har stadig mulighed for at anvende en fuld eller delvis intern model på de enkelte risikotyper. De anvendte interne modeller skal godkendes af Finanstilsynet. PFA har i 2013 arbejdet målrettet med de nye solvensregler, og bestyrelsen har besluttet en politik, der fastlægger metoder, forudsætninger og processen for opgørelsen af det nye individuelle solvensbehov i 2014.

Det individuelle solvensbehov og basiskapitalen forventes efter det nye regelsæt at udgøre henholdsvis ca. 12 mia. kr. og ca. 24 mia. kr.

Indførelsen af den nye standardmodel til opgørelse af det individuelle solvensbehov skal ses i lyset af, at de kommende Solvens II-regler løbende er blevet udsendt. Det er på nuværende tidspunkt forventningen, at Solvens II først træder i kraft 1. januar 2016. PFA følger arbejdet om udmøntningen af reglerne i Solvens II tæt. Eftersom den nye standardmodel for individuelt solvensbehov er baseret på beregningsprincipperne i Solvens II, er PFA allerede godt forberedt på den kommende ikrafttræden af Solvens II-reglerne.

## Årets resultat

Årets resultat før skat blev 306 mio. kr. mod 860 mio. kr. i 2012. Efter skat udgjorde årets resultat 225 mio. kr. mod 392 mio. kr. året før.

Det lavere resultat i 2013 skyldes i vid udstrækning, at det ikke har været muligt at indtægtsføre fuldt driftsherretillæg for året.

Årets resultat anses for tilfredsstillende.

Bestyrelsen indstiller, at der ikke udbetales udbytte.

Balancen voksede med 47 mia. kr. til 401 mia. kr. Basiskapitalen voksede med 1,0 mia. kr. til 23,7 mia. kr.

Egenkapitalen blev reduceret med 0,5 mia. kr. til 4,8 mia. kr., da PFA Pension i forbindelse med strukturændringen i koncernen har udbetalt ekstraordinært udbyttet til PFA Holding. KundeKapital voksede med 1,7 mia. kr. til 20,7 mia. kr.

## Forventninger til 2014

Stærk ekspansiv pengepolitik var i 2013 med til at løfte væksten i amerikansk økonomi og trække Europa ud af recession. Den positive udvikling betød meget høje afkast på aktiemarkedene i USA, Europa og Japan, men samtidig stigende lange renter og negative afkast på obligationer. Både i Kina og i de fleste andre vækstøkonomier faldt væksten.

PFA forventer, at det moderate økonomiske opsving i USA og Europa vil fortsætte i 2014. Det vil blive understøttet af en mere lempelig finanspolitik og gradvist mere lånevillige banker. Samtidig forventer vi, at den positive effekt fra pengepolitikken bliver svagere i 2014. Samlet set forventes positive afkast på finansielle aktiver, men på et lavere niveau end i 2013.

Det danske pensionsmarked er et modent marked med begrænsede muligheder for at udbrede pensionssystemet yderligere. Væksten i samfundsøkonomien samt det forhold, at tilbagetrækningsalderen fra arbejdsmarkedet stiger, kan dog medføre svagt stigende indbetalinger til firmapension. Hertil kommer vækst fra virksomheder, der vælger at flytte deres pensionsordning til PFA, som følge af PFA's stærke markedsposition. Samlet set forventer PFA en moderat vækst på et noget lavere niveau end de seneste to års høje vækst i kundernes indbetalinger.

Årets resultat forventes at blive på niveau med 2013.

# Femårsoversigt

## PFA Pension

Hovedtal (mio. kr.)	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Resultatopgørelse</b>					
Præmier	15.353	18.444	17.632	21.372	24.666
Forsikringsydelse	-12.049	-13.154	-15.228	-14.686	-16.598
Investeringsafkast	15.516	20.062	26.703	30.602	1.765
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-906	-602	-807	-854	-920
Resultat af afgiven forretning	-35	-35	37	26	3
Forsikringsteknisk resultat	386	156	71	271	22
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-144	52	81	99	47
Resultat før skat	527	559	605	860	306
Årets resultat	362	466	478	392	225
<b>Balance</b>					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	236.140	257.789	281.872	314.448	323.395
Kollektivt bonuspotentiale	4.411	6.972	5.796	10.326	9.289
Egenkapital, i alt	4.472	4.871	5.202	5.278	4.813
KundeKapital	12.174	13.896	15.891	18.969	20.668
Basiskapital	15.605	17.082	19.293	22.738	23.693
Aktiver, i alt	251.238	277.219	305.359	354.112	400.784
<b>Nøgletal (i pct.)<sup>2)</sup></b>					
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast før pensionsafkastskat	6,5 %	7,6 %	10,9 %	10,3 %	-1,1 %
Afkast før pensionsafkastskat af egenkapital og KundeKapital	6,4 %	6,9 %	7,1 %	6,7 %	1,4 %
Afkast før pensionsafkastskat af kundemidler i gennemsnitsrente	6,5 %	7,6 %	11,0 %	10,4 %	-1,1 %
Afkast før pensionsafkastskat i markedsrente	23,1 %	14,9 %	-0,8 %	12,6 %	9,6 %
<b>Selskabets omkostnings- og resultatnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af præmier	5,9 %	3,3 %	4,6 %	4,0 %	3,8 %
Omkostningsprocent af hensættelser	0,42 %	0,28 %	0,36 %	0,37 %	0,37 %
Omkostninger pr. forsikret i kr. <sup>1)</sup>	1.273 kr.	849 kr.	1.140 kr.	820 kr.	857 kr.
Omkostningsresultat	-0,11 %	0,04 %	0,00 %	-0,01 %	-0,08 %
Forsikringsrisikoresultat	0,11 %	0,10 %	-0,10 %	-0,04 %	-0,02 %
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Bonusgrad	2,2 %	3,4 %	2,8 %	5,2 %	4,9 %
KundeKapitalgrad	6,2 %	6,8 %	7,6 %	9,2 %	10,4 %
Ejerkapitalgrad	2,9 %	3,0 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %
Overdækningsgrad (Solvens I)	3,5 %	3,8 %	4,4 %	6,0 %	7,2 %
Solvensdækning (Solvens I)	179 %	183 %	187 %	211 %	234 %
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning før skat	12,0 %	11,7 %	11,6 %	15,3 %	5,2 %
Egenkapitalforrentning efter skat	8,0 %	9,8 %	9,1 %	7,0 %	3,8 %
Forrentning af kundernes midler ekskl. KundeKapital efter omkostninger før skat	5,5 %	7,3 %	10,9 %	9,2 %	-1,7 %
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	7,0 %	5,5 %	4,5 %	5,9 %	5,5 %
Forrentning af KundeKapital før skat	12,7 %	12,5 %	11,2 %	15,9 %	5,0 %
Forrentning af kundernes midler inkl. KundeKapital efter omkostninger før skat	6,0 %	7,6 %	10,9 %	10,1 %	-1,3 %

<sup>1)</sup> Pr. 1. januar 2012 er en kundegruppe med gruppelevsforikringer omlagt til pensionsordninger.

<sup>2)</sup> Balanceregulering som følge af Finanstilsynets påbud er indregnet i nøgletallene, som om overførslen var foretaget på ultimodagen i de enkelte år.

# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 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 18. februar 2014

## 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
Lars Christoffersen	Karsten Dybvad	Gita Grüning
Erik G. Hansen	Peter Ibsen	Hanne Sneholm Jensen
Thomas P. Jensen	Per Jørgensen	Torben Dalby Larsen
Mette Risom	Laurits Rønn	Per Tønnesen



# Intern revisions erklæringer

## **Påtegning på årsregnskabet**

Jeg har revideret årsregnskabet for PFA Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013, 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 koncerter 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 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 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 18. februar 2014

Jes P. Sørensen  
revisionschef

# Den uafhængige revisors erklæring

## Til kapitalejeren i PFA Pension, forsikringsaktieselskab

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for PFA Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, 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 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 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 18. februar 2014

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders O. Gjelstrup      Kasper Bruhn Udam  
statsautoriseret revisor    statsautoriseret revisor

# Resultatopgørelse

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
	<b>Præmier</b>		
1	Bruttopræmier	24.666	21.372
	Afgivne genforsikringspræmier	-161	-91
	<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>24.504</b>	<b>21.281</b>
	<b>Investeringsafkast</b>		
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	4.606	20.538
	Indtægter fra associerede virksomheder	237	535
2	Renteindtægter og udbytter mv.	1.557	1.354
3	Kursreguleringer	-4.214	8.489
	Renteudgifter	-55	-56
6	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-366	-257
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.765</b>	<b>30.602</b>
4	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-146</b>	<b>-4.377</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>1.619</b>	<b>26.225</b>
	<b>Forsikringsydelse</b>		
5	Udbetalte ydelser	-16.786	-14.536
	Modtaget genforsikringsdækning	164	117
	Ændring i erstatningshensættelser	187	-150
	<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>-16.434</b>	<b>-14.569</b>
22	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>	<b>15.603</b>	<b>-6.155</b>
	<b>Bonus</b>		
24	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	1.036	-4.530
25	Ændring i KundeKapital	-1.098	-2.431
	<b>Bonus, i alt</b>	<b>-61</b>	<b>-6.961</b>
26	<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>	<b>-24.224</b>	<b>-18.232</b>
6	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</b>		
	Erhvervsomkostninger	-372	-308
	Administrationsomkostninger	-548	-545
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-920</b>	<b>-854</b>
7	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-66</b>	<b>-465</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>22</b>	<b>271</b>
8	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	47	99
7	Egenkapitalens investeringsafkast	85	370
9	Andre indtægter	909	715
10	Andre omkostninger	-249	-230
25	Overført til KundeKapital fra andre indtægter og andre omkostninger	-508	-366
11	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>306</b>	<b>860</b>
12	Skat	-81	-468
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>225</b>	<b>392</b>
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>225</b>	<b>392</b>
	<b>Resultatet foreslås disponeret således:</b>		
	Udbytte	-	12
	Overført til egenkapitalen	225	380
	<b>Årets totalindkomst</b>	<b>225</b>	<b>392</b>

# Balance

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>639</b>	<b>519</b>
13	Driftsmidler	71	45
	<b>Materielle aktiver, i alt</b>	<b>71</b>	<b>45</b>
14	<b>Investeringsejendomme</b>	-	-
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder</b>		
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	233.047	242.651
16	Kapitalandele i associerede virksomheder	2.533	2.912
	Udlån til associerede virksomheder	466	-
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>236.046</b>	<b>245.563</b>
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver</b>		
	Kapitalandele	7.409	7.129
	Obligationer	32.887	29.433
17	Udlån	67	117
	Afløede finansielle instrumenter	9.316	17.473
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>49.679</b>	<b>54.151</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>285.725</b>	<b>299.714</b>
18	<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>	<b>83.421</b>	<b>39.348</b>
	<b>Genforsikringsandele af forsikringsmæssige hensættelser, i alt</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
	<b>Tilgodehavender</b>		
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	459	354
	Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	7	12
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	3.313	2.780
	Andre tilgodehavender	44	121
	<b>Tilgodehavender, i alt</b>	<b>3.823</b>	<b>3.266</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Aktuelle skatteaktiver	148	68
12	Udskudte skatteaktiver	2.739	1.675
	Likvide beholdninger	22.962	8.170
	<b>Andre aktiver, i alt</b>	<b>25.849</b>	<b>9.913</b>
	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>		
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	851	924
	Andre periodeafgrænsningsposter	404	384
	<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>1.255</b>	<b>1.307</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>400.784</b>	<b>354.112</b>

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
19	Aktiekapital	100	100
	Sikkerhedsfond	1.245	1.245
	Reserver, i alt	1.245	1.245
20	Overført overskud	3.468	3.921
	Foreslået udbytte	-	12
	<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>4.813</b>	<b>5.278</b>
21	<b>Ansvarlig lånekapital</b>	<b>600</b>	<b>850</b>
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</b>			
	Præmiehensættelser	33	137
	Garanterede ydelser	215.615	230.958
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	7.288	9.617
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	4.517	2.432
22	Livsforsikringshensættelser, i alt	227.421	243.007
23	Erstatningshensættelser	2.615	2.540
24	Kollektivt bonuspotentiale	9.289	10.326
	Hensættelser til bonus og præmierabatter	-	0
25	KundeKapital	20.668	18.969
26	Hensættelser til unit-linked kontrakter	63.370	39.469
	<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b>	<b>323.395</b>	<b>314.448</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>			
	Udsudte skatteforpligtelser	1	20
	<b>Hensatte forpligtelser, i alt</b>	<b>1</b>	<b>20</b>
<b>Gæld</b>			
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	50	38
	Gæld i forbindelse med genforsikring	39	11
21	Gæld til kreditinstitutter	44.317	15.204
	Gæld til tilknyttede virksomheder	415	187
	Aktuelle skatteforpligtelser	1.470	4.554
27	Anden gæld	24.966	12.925
	<b>Gæld, i alt</b>	<b>71.258</b>	<b>32.919</b>
	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>	<b>718</b>	<b>598</b>
	<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>400.784</b>	<b>354.112</b>
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) se side 23		
33	Ledelseshverv se side 54		

# Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold

(mio. kr.)

PFA Pension

	Aktiekapital	Sikkerhedsfond	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskab	Egenkapital tilhørende minoriteter	Egenkapital ialt
<b>Egenkapital 01.01.2012</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.856</b>	<b>5.201</b>	-	<b>5.201</b>
Opskrivning som følge af fusion	-	-	-51	-51	-	-51
Årets resultat	-	-	392	392	-	392
Overført til KundeKapital	-	-	-252	-252	-	-252
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
<b>Totalindkomst</b>	-	-	<b>88</b>	<b>88</b>	-	<b>88</b>
Udbetalt udbytte	-	-	-12	-12	-	-12
<b>Egenkapital 31.12.2012</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.933</b>	<b>5.278</b>	-	<b>5.278</b>
Årets resultat	-	-	225	225	-	225
Overført til KundeKapital	-	-	-127	-127	-	-127
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
<b>Totalindkomst</b>	-	-	<b>97</b>	<b>97</b>	-	<b>97</b>
Udbetalt udbytte	-	-	-562	-562	-	-562
<b>Egenkapital 31.12.2013</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.468</b>	<b>4.813</b>	-	<b>4.813</b>

<b>Basiskapital og solvenskrav</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Egenkapital	4.813	5.278
KundeKapital	20.668	18.969
Værdien af skatteaktiver i en administrationssituation	1.074	-
Andel af datterselskabers basiskapital	152	327
- værdien af den pågældende ejerandel	-152	-327
Kernekapital	26.555	24.246
Foreslået udbytte	-	-12
Immaterielle aktiver	-639	-519
Bogførte skatteaktiver, netto	-2.739	-1.675
Andel af solvenskrav i datterselskaber	-85	-102
Reduceret kernekapital	23.093	21.939
Supplerende kapital	600	799
<b>Basiskapital</b>	<b>23.693</b>	<b>22.738</b>
Solvenskrav	-10.108	-10.791
<b>Overskydende basiskapital</b>	<b>13.585</b>	<b>11.947</b>
Tilgodehavende driftsherretillæg, egenkapital	247	-
Tilgodehavende driftsherretillæg, KundeKapital	777	-

# Anvendt regnskabspraksis

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed og herunder 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.

Finanstilsynet har med afgørelse af 18. juni 2013 påbudt PFA Pension A/S at tilbageføre et beløb fra egenkapitalen til Kollektiv KundeKapital. Beløbet skal svare til såkaldte rabatter for perioden 2006-2013 og er opgjort til i alt 857 mio. kr. for perioden. PFA er ikke enig i afgørelsen og har indbragt den for Erhvervsankenævnet. Finanstilsynet har tilkendegivet, at reguleringen ikke med tilbagevirkende kraft må ændre på kontributionen (resultatfordelingen). Korrektionen af årsregnskabet er derfor foretaget som en regulering på balancen mellem regnskabsposterne *Egenkapital, KundeKapital og Udskudte skatteaktiver* hvert af de pågældende år. De foretagne korrektioner er anført i nedenstående tabel.

Under investeringsaktiver er sammenligningstal for posterne *Obligationer, Udlån og Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter* tilpasset som følge af reklassifikation. Tilpasningerne har ingen betydning for resultatopgørelsen.

(mio. kr.)	Før 2009	2009	2010	2011	2012	2013	I alt
Til KundeKapital	46	49	75	181	336	170	857
Fra egenkapital	35	37	56	136	252	127	643
Udskudt skatteaktiv	12	12	19	45	84	42	214

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2012.

Det 100 pct. ejede datterselskab Funktionær-Pension er med virkning fra 1. januar 2013 fusioneret ind i PFA Pension. Fusionen er behandlet efter sammenlægningsmetoden, og sammenligningstal er tilpasset.

PFA Pension har i 2013 overtaget selskaberne Mølholm Forsikring og Cantobank. Overtagelserne er behandlet efter overtagelsesmetoden. De overtagne selskaber er således indregnet fra overtagelsesdagen, og sammenligningstal er ikke tilpasset.

PFA Pension har pr. 31. december 2013 afhændet selskaberne PFA kapitalforvaltning, PFA Portefølje Administration og PFA Udbetalingsbank (det tidligere Cantobank) til PFA Holding.

### 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 aktuarmæssige beregninger. Disse beregninger anvender forudsætninger om en række variable såsom dødelighed og invaliditet mv. Forudsætningerne er baseret på erfaringer fra den eksisterende bestand af forsikringer og opdateres løbende.

Forsikringsforpligtelserne pr. 31/12 2013 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. Dette er i tråd med de principper, der forventes indført i de kommende Solvens II-regler. For løbetider op til 20 år er kurven opgjort på basis af euro-swap 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 dog opgjort på basis af effektive renter på rentetilpasningsobligationer.

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.

### **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. Grundlaget for skønnet er beskrevet under "Investeringsaktiver" nedenfor.

### **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 forsikringselskaber.

### **Ændringer i regnskabsmæssige skøn**

Til måling af livsforsikringshensættelserne ultimo 2013 er Finanstilsynets opdaterede benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer og observerede nuværende dødelighed anvendt. PFA's modeldødelighed er lavere end benchmarkdødeligheden for mænd under 80 år, mens dødeligheden for mænd over 80 år og for kvinder er sammenfaldende med benchmarkdødeligheden. Med opdateringen af Finanstilsynets levetidsbenchmark har levetidsmodellen eksempelvis ført til en forøgelse af levetiden på ca. 0,4 år for 65-årige mænd og 0,3 år for 65-årige kvinder i forhold til de tidligere anvendte forudsætninger, som var baseret på Finanstilsynets benchmark fra 2012. Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne er der forudsat en samlet forøgelse af levetiden på 1,0 år for en 65-årig mand og 0,9 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 20,2 år, mens en 65-årig kvinde forventes at leve yderligere 22,6 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. 1,25 mia. kr. pr. 30/9 2013 i forhold til tidligere anmeldte levetidsforudsætninger. Ændringen nedsætter det realiserede resultat, men har ikke direkte effekt på selskabets basiskapital.

### **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 omkostnings-



grupper. Dertil kommer tre rentegrupper samt en risiko- og en omkostningsgruppe hørende til den særskilte delbestand af tidligere policer i Funktionær-Pension.

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 § 35 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-linked 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 fripolicyydelse i gruppen. Hvis bonuspotentialet på fripolicyydelse 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.

For den særskilte delbestand af tidligere policer i FunktionærPension fordeles de tilstræbte driftsherretillæg, jf. ovenfor, mellem egenkapitalen, og de særlige bonushensættelser hørende til denne delbestand i overensstemmelse med regler, der var gældende for FunktionærPension inden fusionen.

### **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.

For den særskilte delbestand af tidligere policer i FunktionærPension fordeles de tilstræbte driftsherretillæg, jf. ovenfor, mellem egenkapitalen, og de særlige bonushensættelser hørende til denne delbestand i overensstemmelse med regler, der var gældende for FunktionærPension inden fusionen. For disse grupper føres eventuelle tilgodehavende driftsherretillæg på skyggekonti.

### Koncernforhold og nærtstående parter

Regnskabet omfatter virksomheder, hvori moder-selskabet (PFA Pension) direkte eller indirekte ejer mere end 50 procent af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Aktiviteterne i PFA Pension og dets datterselskaber omfatter for hovedpartens vedkommende livs- og pensionsfor-sikring. Regnskabet er derfor opstillet efter de bestemmelser, der gælder for livsforsikrings-selskaber.

Associerede virksomheder er virksomheder, hvori selskabet besidder kapitalandele og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Virksomheder klassificeres som udgangspunkt som associerede, hvis et selskab i koncernen 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 mellem virksomheder 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 tidlige 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

Selskabets funktionelle valuta som præsenterationsvaluta 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 valutaterminforretninger 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-linked 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 porteføljestyrsgebyrer 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-linked kontrakter**

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter omfatter årets ændring i unit-linked hensættelser 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**

**Erhvervesomkostninger** 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 er foretaget ud fra fordelingsnøgler baseret på aktiviteter.

Selskabets 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** 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 skadesafhængige 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 diskonterings-sats. 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 erhvervelsestidspunktet. 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

**Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder** indregnes på erhvervelsestidspunktet 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 lukkekurser 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 unoterede 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) og Danish Venture Capital Association (DVCA). Unoterede aktieinvesteringer værdiansættes individuelt til dagsværdi ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder. Værdiansættelsen bygger på en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, børsnoteret peer-gruppeanalyse og analyse af tidligere M&A-transaktioner for sammenlignelige selskaber. Dagsværdien af noterede investeringer opgøres ud fra senest modtaget rapportering, årsregnskab og informationer i øvrigt for det enkelte selskab.

#### **Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter**

Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter indeholder aktiver på unit-linked kontrakter. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked 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 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. Indregning af risikotillægget sker gennem fastsættelsen af de aldersbetingede sandsynligheder for genkøb, overgang til fripolicy, reaktivering og invaliditet, samt de forventede fremtidige levetidsforbedringer.

**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 til unit-linked kontrakter** udgør som udgangspunkt markedsværdien af de modsvarende aktiver. Hvis de pågældende policer 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.

**Eventualforpligtelser** er enten en mulig forpligtelse, der hidrører fra tidligere begivenheder, hvis eksistens kun kan bekræftes ved, at der indtræffer eller ikke indtræffer en eller flere usikre fremtidige begivenheder, som ikke er under selskabets fulde kontrol, eller en aktuel forpligtelse, der hidrører fra tidligere begivenheder, men som ikke er indregnet, idet det enten ikke er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på selskabets økonomiske ressourcer, eller at forpligtelsens størrelse ikke kan måles med tilstrækkelig pålidelighed.

#### **Nøgletal**

Afkastnøgletallene i femårsoversigten beregnes for samtlige aktiver og gældsposter efter en pengevægtet 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	
		2013	2012
1	<b>Bruttopræmier</b>		
	Indirekte forsikringer, i alt	24	27
	Præmier, direkte	14.595	13.620
	Gruppelivspræmier, direkte	321	267
	Indskud og overførsler, direkte	9.425	7.424
	Direkte forsikringer, i alt	24.340	21.310
	<b>Præmier vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b>	<b>24.365</b>	<b>21.337</b>
	Præmier fra investeringskontrakter, der overføres til balancen	-2	-6
	Interne overførsler	303	41
	<b>Præmier vedrørende investeringskontrakter</b>	<b>301</b>	<b>35</b>
	<b>BRUTTOPRÆMIER, I ALT</b>	<b>24.666</b>	<b>21.372</b>
	<b>Præmier, direkte forsikrings- og investeringskontrakter, fordeles således</b>		
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	23.156	20.250
	Individuelt tegnede forsikringer	1.164	828
	Gruppelivsforsikringer	321	267
	<b>I alt</b>	<b>24.642</b>	<b>21.345</b>
	Præmieindtægten er alene fra dansk direkte forsikring.		
	Forsikringer med bonusordninger	696	3.866
	Forsikringer uden bonusordninger	397	360
	Unit-linked kontrakter	23.549	17.120
	<b>I alt</b>	<b>24.642</b>	<b>21.345</b>
	<b>Antal forsikrede, direkte forsikringer</b>		
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	706.575	687.852
	Individuelt tegnede forsikringer	361.509	350.573
	Gruppelivsforsikringer	214.695	224.246
2	<b>Renteindtægter og udbytter mv.</b>		
	Renteindtægter	1.443	1.178
	Renter af koncernmellemværender	27	28
	Indeksregulering	1	30
	Udbytte	86	118
	<b>Renteindtægter og udbytter mv., i alt</b>	<b>1.557</b>	<b>1.354</b>
3	<b>Kursreguleringer</b>		
	Kapitalandele	724	969
	Obligationer	-260	1.039
	Udlån	-14	-3
	Afledte finansielle instrumenter	-4.664	6.485
	<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>-4.214</b>	<b>8.489</b>
4	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Kollektiv PAL	1.289	-3.176
	Individuel PAL	-1.533	-1.249
	Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	21	-7
	Pensionsafkastskat, brutto	-222	-4.432
	PAL af andre indtægter til KundeKapital	76	55
	<b>Pensionsafkastskat vedrørende investeringsafkast, i alt</b>	<b>-146</b>	<b>-4.377</b>



Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
<b>5</b>	<b>Udbetalte ydelser</b>		
	Forsikringssummer ved død	-854	-619
	Forsikringssummer ved invaliditet	-116	-78
	Forsikringssummer ved udløb	-3.426	-2.197
	Pensions- og renteydelser	-6.301	-6.116
	Tilbagekøb	-5.624	-5.075
	Kontant udbetalte bonusbeløb	-355	-373
	Direkte forsikringskontrakter, i alt	-16.676	-14.458
	Udgifter vedr. indirekte forsikringer	-116	-96
	<b>Ydelser vedr. forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b>	<b>-16.792</b>	<b>-14.553</b>
	Forsikringsydelser fra investeringskontrakter - overført til balancen	6	18
	Interne overførsler	-	-0
	<b>Ydelser vedrørende investeringskontrakter</b>	<b>6</b>	<b>18</b>
	<b>UDBETALTE YDELSER, I ALT</b>	<b>-16.786</b>	<b>-14.536</b>
<b>6</b>	<b>De samlede omkostninger indeholder</b>		
	Løn til medarbejdere	-715	-688
	Pensionsbidrag	-133	-126
	Lønsumsafgift mv.	-101	-109
	<b>Personaleudgifter, i alt</b>	<b>-950</b>	<b>-922</b>

#### Løn og vederlag til direktion

2013	Henrik Heideby	Anne Broeng	Lars Ellehave-Andersen	Jon Johnsen	I alt
Gage	5,6	3,0	2,8	2,9	14,3
Pension	1,1	0,6	0,5	0,6	2,7
Faste lønde	6,7	3,6	3,3	3,4	17,0
Bonus	1,0	0,5	0,5	0,5	2,5
Variable lønde	1,0	0,5	0,5	0,5	2,5
<b>I alt</b>	<b>7,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>19,5</b>

#### 2012

**Faste og variable lønde, i alt** **18,5**

Fra og med 2011 har bestyrelsen besluttet, at alle koncerndirektører har ensartet aftale om bonusaflønnning på op til 20 % af den faste gage jf. selskabets lønpolitik.

Tildeling af bonus sker efter en vurdering af de samlede resultater – både selskabets og de personlige resultater. Såvel finansielle som ikke-finansielle mål indgår i vurderingen.

Selskabet kan opsigge koncerndirektøren med 24 måneders varsel, mens de øvrige koncerndirektører af selskabet kan opsiges med 6 måneders varsel og 6 måneders fratrædelsesgodtgørelse. Alle koncerndirektører kan selv opsiges ansættelsesforholdet med 6 måneders varsel.

# Noter

Note (mio. kr.)

6	<b>De samlede omkostninger indeholder (fortsat)</b>				2013	2012
	<b>Bestyrelse</b>	<b>Revisionsudvalg</b>	<b>Aflønningsudvalg</b>			
	<b>Bestyrelseshonorarer</b>					
	Svend Askær (formand)	0,7	0,1	0,1	0,9	0,8
	Jørn Neergaard Larsen (næstformand)	0,5	0,2	-	0,6	0,6
	Karsten Dybvad (indtrådt 24. april 2013)	0,2	-	0,0	0,2	0,0
	Hans Skov Christensen (udtrådt 24. april 2013)	0,1	-	0,0	0,1	0,3
	Gita Grüning (udbetalt til Teknisk Landsforbund)	0,2	-	-	0,2	0,2
	Erik G. Hansen	0,2	-	0,1	0,3	0,3
	Peter Ibsen	0,2	-	-	0,2	0,2
	Per Jørgensen	0,2	-	-	0,2	0,2
	Torben Dalby Larsen	0,2	0,1	-	0,3	0,3
	Laurits Rønn (indtrådt 25. april 2012)	0,2	-	-	0,2	0,1
	Per Tønnesen (indtrådt 24. april 2013)	0,2	-	-	0,2	0,0
	Klavs Andreassen	0,2	-	-	0,2	0,2
	Lars Christoffersen	0,2	-	-	0,2	0,2
	Thomas P. Jensen	0,2	-	-	0,2	0,2
	Hanne Sneholm Jensen	0,2	-	-	0,2	0,2
	Mette Risom	0,2	-	-	0,2	0,2
	Udtrådte bestyrelsesmedlemmer, 2012	-	-	-	-	0,2
	<b>Honorarer, i alt</b>	<b>4,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>

Bestyrelsen modtager ikke variabel løn.

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

### 2013

Gage	6,6
Pension	1,3
Faste løndele	7,9
Variable løndele	0,1
<b>Løn og vederlag, i alt</b>	<b>8,0</b>

Antal personer 6

### 2012

**Løn og vederlag, i alt 8,7**

Der henvises i øvrigt til [www.pfa.dk](http://www.pfa.dk)

	PFA Pension	
	2013	2012
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>		
<b>Deloitte</b>		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	-2	-2
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-0	-0
Honorar for andre ydelser	-2	-0
<b>Revisionshonorar til Deloitte, i alt</b>	<b>-4</b>	<b>-2</b>

**Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året 1.181 1.136**

## 7 Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast vedrørende egenkapitalen	-85	-370
Overført investeringsafkast til skadesforsikring	20	-95
<b>Overført investeringsafkast, i alt</b>	<b>-66</b>	<b>-465</b>

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
<b>8</b>	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
	Bruttopræmier	1.002	852
	Ændring i præmiehensættelser	68	-44
	Præmieindtægter f.e.r.	1.070	808
	Forsikringsteknisk rente	15	7
	Udbetalte bruttoerstatninger	-688	-579
	Ændring i erstatningshensættelser	-262	-83
	Diskontering - afkortning af løbetid	12	19
	Diskontering - ændring af rentekurve	-40	42
	Erstatningsudgifter, brutto	-979	-601
	Genforsikringsandel af erstatningsudgifter	0	0
	Erstatningsudgifter f.e.r.	-979	-601
	Ændring i andre forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.	42	-2
	Bonus og præmierabatter	0	0
	Erhvervsomkostninger	-80	-70
	Administrationsomkostninger	-14	-69
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-95	-139
	Investeringsafkast	20	53
	Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser	-26	-26
	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring, i alt</b>	<b>47</b>	<b>99</b>
	Præmieindtægt fra dansk forsikring	1.002	852
	<b>Erstatninger syge- og ulykkesforsikring</b>		
	Antal policer	588.328	530.123
	Antal erstatninger	220.565	144.348
	Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.	4.438	4.124
	Erstatningsfrekvens	37,5 %	27,2 %
	Afløbsresultat, brutto	146	249
	Afgivet afløb	0	0
	Afløbsresultat f.e.r.	<b>146</b>	<b>249</b>
	Afløbsresultatet angiver det resultat, der har været på de afsatte erstatningshensættelser i tidligere år.		
	Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser	26	26
	Diskontering - afkortning af løbetid	-12	-19
	Forsikringsteknisk rente f.e.r., i alt	15	7

2013	Syge- og ulykkesforsikring	Sundhedsforsikring	I alt
Bruttopræmier	730	272	<b>1.002</b>
Bruttopræmieindtægter	798	272	<b>1.070</b>
Bruttoerstatningsudgifter	-433	-255	<b>-688</b>
Bruttodriftsomkostninger	-70	-25	<b>-95</b>
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	14	0	<b>15</b>
Forsikringsteknisk resultat	36	11	<b>47</b>

# Noter

Note (mio. kr.)

## 8 Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring (fortsat)

### Nøgletal vedr. syge- og ulykkesforsikring

Hovedtal (mio. kr.)	2009	2010	2011	2012	2013
Bruttopræmieindtægter	590	688	747	852	1.002
Bruttoerstatningsudgifter	-550	-522	-512	-579	-688
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-128	-146	-140	-139	-95
Forsikringsteknisk resultat	-144	52	81	99	47
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	86	113	166	27	-6
Afløbsresultat	-21	52	78	249	146
Forsikringsmæssige hensættelser, i alt	1.628	1.699	1.847	1.977	2.129
<b>Nøgletal (pct.)</b>					
Bruttoerstatningsprocent	107,4 %	79,7 %	78,5 %	74,7 %	87,6 %
Bruttoomkostningsprocent	21,8 %	21,4 %	19,1 %	17,2 %	8,9 %
Combined ratio f.e.r.	129,2 %	101,1 %	97,6 %	91,9 %	96,4 %
Operating ratio	123,6 %	93,1 %	89,8 %	88,2 %	95,6 %
Relativt afløbsresultat	-1,5 %	3,2 %	4,3 %	4,0 %	7,9 %

PFA Pension

## 9 Andre indtægter

	2013	2012
Provisioner fra investeringsforeninger	675	498
Administrationshonorarer fra tilknyttede virksomheder	233	216
Øvrige indtægter	1	1
<b>Andre indtægter, i alt</b>	<b>909</b>	<b>715</b>

## 10 Andre omkostninger

Omkostninger til administration af tilknyttede virksomheder	-221	-207
Øvrige omkostninger	-28	-23
<b>Andre omkostninger, i alt</b>	<b>-249</b>	<b>-230</b>

## 11 Resultat før skat

### Realiseret resultat

Renteresultat før bonus fra resultatopgørelsen	-6.942	21.742
Omkostningsresultat før bonus	497	838
Risikoresultat før bonus	189	384
Ændring i akkumuleret værdiregulering	5.904	-10.781
<b>Realiseret resultat, i alt</b>	<b>-351</b>	<b>12.182</b>

### Fordelt til kunderne

Fordeling til depoterne i løbet af året	13	835
Henlagt til kundernes reserver fra resultatopgørelsen	-2.355	7.337
<b>Fordelt til kunderne, i alt</b>	<b>-2.342</b>	<b>8.172</b>

### Fordelt til KundeKapital

Kundernes bidrag til KundeKapital	1.281	1.047
Årets forrentning før pensionsafkastskat	260	1.054
Årets driftsherretillæg før pensionsafkastskat inkl. risiko og omk.	277	1.159
<b>Fordelt til KundeKapital, note 25, i alt</b>	<b>1.818</b>	<b>3.259</b>

### Kundernes andel, i alt

**-524 11.431**

### Fordelt til egenkapital via resultatopgørelsen

Årets forrentning før skat	83	370
Årets driftsherretillæg før skat inkl. risiko og omk.	89	382
<b>Egenkapitalens andel af det realiserede resultat</b>	<b>173</b>	<b>751</b>

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
11	<b>Resultat før skat (fortsat)</b>		
	<b>Tilgodehavende driftsherretillæg til KundeKapital</b>		
	Rentegruppe 1, grundlagsrente på op til 2,0 pct.	-	-
	Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	108	-
	Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. men under 4,0 pct.	236	-
	Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	383	-
	FunktionærPension Rentegruppe 1, grundlagsrente 2,5-3,5 %	21	-
	FunktionærPension Rentegruppe 2, grundlagsrente 1,5-2,5 %	28	-
	FunktionærPension Rentegruppe 3, grundlagsrente 0,5-1,5 %	1	-
	<b>Tilgodehavende driftsherretillæg, i alt</b>	<b>777</b>	<b>-</b>
	<b>Tilgodehavende driftsherretillæg til egenkapitalen</b>		
	Rentegruppe 1, grundlagsrente på op til 2,0 pct.	-	-
	Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	35	-
	Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. men under 4,0 pct.	78	-
	Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	126	-
	FunktionærPension Rentegruppe 1, grundlagsrente 2,5-3,5 %	4	-
	FunktionærPension Rentegruppe 2, grundlagsrente 1,5-2,5 %	5	-
	FunktionærPension Rentegruppe 3, grundlagsrente 0,5-1,5 %	0	-
	<b>Tilgodehavende driftsherretillæg, i alt</b>	<b>247</b>	<b>-</b>
	Princippet for anvendelse af det realiserede resultat er beskrevet i Anvendt regnskabspraksis i afsnittet "Årets resultat og kontribution".		
	<b>Øvrige aktiviteter</b>		
	Resultat af syge- og ulykkesforsikring, unit-linked kontrakter, korrektion til markedspris samt andre ordinære og ekstraordinære indtægter	539	411
	Heraf forholdsmæssigt fordelt til KundeKapital	-405	-302
	<b>Egenkapitalens andel af øvrige aktiviteter</b>	<b>133</b>	<b>109</b>
	<b>Resultat før skat fra resultatopgørelsen</b>	<b>306</b>	<b>860</b>
12	<b>Skat</b>		
	Aktuel selskabsskat af årets indkomst	-22	24
	Ændring i udskudt skat vedrørende tidligere år	-32	7
	Ændring i udskudt skat vedrørende året	-28	-199
	Årets nedskrivninger af skatteaktiver	-	-300
	<b>Skat, i alt</b>	<b>-81</b>	<b>-468</b>
	Resultat før skat	306	860
	Reguleringsgrundlag for udskudt skat tidligere år	127	-27
	Ej skattepligtige indtægter/udgifter samt resultat af datterselskaber mv.	-107	1.040
	Beregnet indkomst	325	1.874
	Skat heraf (25 %)	-81	-468
	<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
	Skat af overførsel fra egenkapital til KundeKapital	214	172
	Tilgodehavende institut PAL	1.074	-
	Skattemæssigt underskud	1.568	1.657
	Immaterielle og materielle anlægsaktiver	-117	-154
	<b>Udskudte skatteaktiver, ultimo</b>	<b>2.739</b>	<b>1.675</b>

# Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
13	<b>Driftsmidler</b>		
	Anskaffelsessum, primo	191	186
	Årets anskaffelser	52	16
	Årets afgang	-37	-11
	Anskaffelsessum, ultimo	205	191
	Ned- og afskrivninger, primo	-146	-140
	Årets afskrivninger	-19	-13
	Tilbageførte afskrivninger vedrørende årets afgang	31	7
	Ned- og afskrivninger, ultimo	-134	-146
	<b>Driftsmidler, ultimo</b>	<b>71</b>	<b>45</b>

## 14 Investeringsejendomme

Der er overfor långiver til koncernens ejendomsselskaber med ejendomme beliggende i udlandet afgivet moderselskabs-indeståelse for lån på i alt

415 685

## 15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder\*

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandele	Resultat	Egenkapital
PFA Invest International A/S	Holdingselskab	København	100 %	150	968
PFA Soraarneq, forsikringsaktieselskab	Livsforsikringselskab	Nuuk	76 %	-1	45
Mølholm Forsikring A/S	Skadesforsikringselskab	Odense	100 %	7	117
PFA Ejendomme A/S	Ejendomsselskab	København	100 %	524	8.615
PFA Kapitalforvaltning, fondsmæglerselskab A/S	Fondsmæglerselskab	København	-	59	-
PFA Portefølje Administration A/S	Porteføljemanagement	København	-	11	-
PFA Udbetalingsbank A/S	Kreditinstitut	København	-	-3	-
PFA Professionel Forening	Investeringsforening	København	99 %	3.905	278.608

Datterselskaberne PFA Kapitalforvaltning, fondsmæglerselskab A/S, PFA Portefølje Administration A/S og PFA Udbetalingsbank A/S er afhændet pr. 31. december 2013. Selskaberne indgår i resultatopgørelsen under Indtægter fra tilknyttede virksomheder.

## 16 Kapitalandele i associerede virksomheder\*

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandele	Resultat	Egenkapital
Ejendomsselskabet Norden I K/S	Ejendomsselskab	København	22 %	6	141
NREP Logistics AB	Ejendomsselskab	Stockholm	48 %	27	221
SE Blue Equity I K/S	Investeringselskab	Kolding	43 %	-6	44
SE Blue Renewables GP ApS	Administrationsselskab	København	50 %	-	0
SE Blue Renewables K/S	Investeringselskab	København	50 %	-4	370
PF I A/S	Holdingselskab	København	40 %	326	2.322
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	Ejendomsselskab	København	32 %	18	512
ATPFA K/S	Ejendomsselskab	København	50 %	181	5.041
Irish Forestry Investments Holding A/S	Ejendomsselskab	København	33 %	4	93

\*Heraf placeret under Investeringaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter i balancen.

55.198

De anførte resultater og egenkapitaler er ifølge selskabernes senest offentliggjorte årsrapport.

	PFA Pension	
	2013	2012
17	<b>Udlån</b>	
	Pantesikrede udlån	3 4
	Andre udlån	63 113
	<b>Udlån, ultimo</b>	<b>67 117</b>



# Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
<b>Livsforsikringshensættelser f.e.r. (fortsat)</b>		<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Heraf</b>			
Bruttohensættelse for indirekte forsikring, ultimo foregående år		1.024	981
Årets ændring		-69	43
<b>Bruttohensættelse for indirekte forsikring, ultimo</b>		<b>955</b>	<b>1.024</b>
<b>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således</b>			
Ændring i retrospektive hensættelser		-9.729	-4.691
Ændring direkte på balancen		-16	9
Ændring i akkumuleret værdiregulering		-5.858	10.838
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser		-15.603	6.155
Ændring i garanterede ydelser		-15.343	16.702
Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier		-2.330	-7.586
Ændring i bonuspotentiale på fripolicydelser		2.086	-2.970
Ændring direkte på balancen		-16	9
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser		-15.603	6.155
<b>Livsforsikringshensættelser uden hensyntagen til mulighed for tilbagekøb og overgang til fripolicy</b>			
Garanterede ydelser		207.863	222.090
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		13.430	18.220
Bonuspotentiale på fripolicydelser		7.335	4.204
<b>Livsforsikringshensættelser uden hensyntagen til mulighed for tilbagekøb og overgang til fripolicy, ultimo</b>		<b>228.628</b>	<b>244.514</b>

Garanterede ydelser er opgjort med hensyntagen til omskrivninger af kontrakterne til fripolicyer og tilbagekøb. Sandsynligheden for, at pensionskunderne tilbagekøber eller overfører deres forsikringsaftale, er estimeret på baggrund af selskabets observationer for pensionskunder med mindst 10 års anciennitet. For tilbagekøb er der estimeret ud fra pensionskunder med mindst 10 års anciennitet. Der anvendes en tilbagekøbsprocent, der aftager lineært fra 5,3 pct. p.a. ved alder 30 år til 2,2 pct. p.a. ved alder 60 år. Der anvendes en sandsynlighed for omskrivning til fripolicy på 6 pct. p.a.

	2013			2012		
	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolicy-ydelser	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolicy-ydelser
<b>Under kontribution</b>						
Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	80.660	5.802	3.633	85.917	7.887	1.843
Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	22.268	474	391	25.841	636	194
Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	39.811	286	12	48.668	295	8
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	64.305	24	15	62.172	15	24
FunktionærPension Rentegruppe 1, grundlagsrente 2,5-3,5 %	3.368	5	0	3.424	4	0
FunktionærPension Rentegruppe 2, grundlagsrente 1,5-2,5 %	4.178	672	383	4.103	760	290
FunktionærPension Rentegruppe 3, grundlagsrente 0,5-1,5 %	230	24	70	198	21	72
<b>Udenfor kontribution</b>						
Øvrige	795	-	12	635	-	-
I alt	215.615	7.288	4.517	230.958	9.618	2.431
<b>Livsforsikringshensættelser f.e.r., ultimo</b>		<b>227.421</b>		<b>243.007</b>		



Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012
23	<b>Erstatningshensættelser f.e.r.</b>		
	Livsforsikring, brutto	490	677
	Syge- og ulykkesforsikring, brutto	2.125	1.863
	<b>Erstatningshensættelser, ultimo</b>	<b>2.615</b>	<b>2.540</b>
24	<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>		
	Kollektivt bonuspotentiale, ultimo foregående år	10.326	5.796
	Årets henlæggelse	-2.355	7.337
	Pensionsafkastskat	1.319	-2.807
	Overført fra resultatopgørelsen, i alt	-1.036	4.530
	<b>Kollektivt bonuspotentiale, ultimo</b>	<b>9.289</b>	<b>10.326</b>
	<b>Fordelt på kontributionsgrupper</b>		
	Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	5.284	5.475
	Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	1.151	1.403
	Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	681	491
	Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	699	760
	FunktionærPension Rentegruppe 1, grundlagsrente 2,5-3,5 %	109	160
	FunktionærPension Rentegruppe 2, grundlagsrente 1,5-2,5 %	730	1.197
	FunktionærPension Rentegruppe 3, grundlagsrente 0,5-1,5 %	17	64
	Risikogrupper	527	598
	Omkostningsgrupper	37	114
	FunktionærPension risikogrupper	49	41
	FunktionærPension omkostningsgrupper	7	24
	<b>I alt</b>	<b>9.289</b>	<b>10.326</b>
	<b>Bonusgrader i rentegrupper</b>		
	Rentegruppe 1, grundlagsrente på op til 2,0 pct.	6,0 %	6,0 %
	Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	5,3 %	5,8 %
	Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. men under 4,0 pct.	2,2 %	1,3 %
	Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	1,7 %	2,0 %
	FunktionærPension Rentegruppe 1, grundlagsrente 2,5-3,5 %	4,2 %	5,2 %
	FunktionærPension Rentegruppe 2, grundlagsrente 1,5-2,5 %	14,4 %	20,5 %
	FunktionærPension Rentegruppe 3, grundlagsrente 0,5-1,5 %	5,6 %	18,7 %
25	<b>KundeKapital</b>		
	KundeKapital, ultimo foregående år	18.969	15.891
	Fordelt til KundeKapital	1.818	3.259
	Udbetaling af KundeKapital	-533	-446
	KundeKapitalens andel af øvrige aktiviteter	405	302
	Pensionsafkastskat	-161	-373
	Overført fra resultatopgørelsen, i alt	1.529	2.742
	Overført fra egenkapitalen direkte på balancen	170	336
	<b>KundeKapital, ultimo</b>	<b>20.668</b>	<b>18.969</b>

# Noter

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
26	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>		
	<b>Unit-linked forsikringskontrakter</b>		
	Hensættelser til unit-linked forsikringskontrakter, ultimo foregående år	39.160	20.926
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo foregående år	-23	-9
	Primoregulering, FunktionærPension	-3	4
	Retrospektive hensættelser, primo	39.135	20.922
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser, FunktionærPension	-13	5
		<b>2013</b>	<b>2012</b>
	<b>Årets ændring på grund af</b>		
	Bruttopræmier	16.897	11.253
	Overført fra gennemsnitsrente	6.652	5.868
	Rentetilskrivning	4.741	3.592
	Individuel PAL	-722	-486
	Forsikringsydelse	-2.252	-1.225
	Omkostningstillæg	-132	-127
	Risikoresultat	4	28
	Kundernes bidrag til KundeKapital, netto	-981	-690
	Ændringer, i alt	24.206	18.211
	Retrospektive hensættelser, ultimo	63.328	39.138
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo	42	23
	<b>Hensættelser til unit-linked forsikringskontrakter, ultimo</b>	<b>63.370</b>	<b>39.160</b>
	<b>Unit-linked investeringskontrakter</b>		
	Hensættelser til unit-linked investeringskontrakter, primo	309	354
	Akkumuleret værdiregulering, primo	-0	-0
	Retrospektive hensættelser, primo	309	354
	<b>Årets ændring på grund af</b>		
	Præmier fra investeringskontrakter overført direkte	2	6
	Interne overførsler	-303	-41
	Bruttopræmier	-301	-35
	Rentetilskrivning	2	26
	Individuel PAL	-0	-4
	Forsikringsydelse fra investeringskontrakter overført direkte	-6	-18
	Interne overførsler	-	0
	Forsikringsydelse	-6	-18
	Omkostningstillæg	-0	-2
	Risikoresultat	-2	-12
	Ændringer, i alt	-309	-46
	Retrospektive hensættelser, ultimo	0	309
	Akkumuleret værdiregulering, ultimo	-	0
	<b>Hensættelser til unit-linked investeringskontrakter, ultimo</b>	<b>0</b>	<b>309</b>
	<b>HENSÆTTELSE TIL UNIT-LINKED KONTRAKTER, I ALT</b>	<b>63.370</b>	<b>39.469</b>
	Heraf tekniske hensættelser tilknyttet unit-linked forsikringskontrakter	283	167
	Hensættelser til unit-linked kontrakter ekskl. tekniske hensættelser	63.087	39.302
	<b>Heraf</b>		
	Hensættelser til unit-linked kontrakter uden garanti	63.370	33.765
	Hensættelser til unit-linked kontrakter med garanti	-	5.704
	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter, ultimo</b>	<b>63.370</b>	<b>39.469</b>
	<b>I hensættelser til unit-linked kontrakter med garanti indgår</b>		
	Garanterede ydelser	-	2.867
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	1.511
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	-	1.326
	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter med garanti, ultimo</b>	<b>-</b>	<b>5.704</b>

Note	(mio. kr.)	PFA Pension	
		2013	2012

27	<b>Anden gæld</b>		
	<b>I anden gæld indgår</b>		
	Fondsafvikling	24.323	12.455
	Skyldige omkostninger inkl. personaleforpligtelser	494	468

28	<b>Eventualforpligtelser</b>		
	Til sikkerhed for forsikredes opsparing er registreret aktiver til en samlet balanceværdi, ultimo	324.458	314.846
	Registrerede aktiver dækker såvel forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. som hensættelser for unit-linked forsikringer		
	Afgivet sikkerhed i forbindelse med kontrakter på ikke børsnoterede finansielle instrumenter	100	36
	Leje og driftsforpligtelser overstiger ikke	216	303
	Selskabet har givet tilsagn om deltagelse i unoterede værdipapirer med et beløb på	5.559	2.752

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 selskabsskate-lovens 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	
	<b>PFA Pension</b>				
	Ejendomsaktieselskaber	11.210	9.909	-2.039	6,4 %
	<b>Grunde og bygninger</b>	<b>11.210</b>	<b>9.909</b>	<b>-2.039</b>	<b>6,4 %</b>
	<b>Andre dattervirksomheder</b>	<b>501</b>	<b>152</b>	<b>-513</b>	<b>26,4%</b>
	Børsnoterede danske kapitalandele	4.611	5.065	-565	26,5 %
	Unoterede danske kapitalandele	590	691	17	14,1 %
	Børsnoterede udenlandske kapitalandele	9.722	15.242	3.438	19,9 %
	Unoterede udenlandske kapitalandele	5.148	4.899	-550	6,1 %
	<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>20.071</b>	<b>25.897</b>	<b>2.340</b>	<b>17,6 %</b>
	Statsobligationer (Zone A)	68.555	64.945	-2.913	-1,3 %
	Realkreditobligationer	101.672	108.511	5.357	1,3 %
	Indeksobligationer	27.466	23.336	-2.965	-4,7 %
	Kreditobligationer investment grade	30.046	28.512	-813	-2,5 %
	Kreditobligationer non investment grade	26.313	22.673	-3.001	-0,2 %
	Andre obligationer	1.839	1.279	-820	14,8 %
	<b>Obligationer i alt</b>	<b>225.891</b>	<b>249.256</b>	<b>-5.155</b>	<b>-0,5 %</b>
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	-18.877	-26.279	-7.840	-
	Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	14.613	5.457	-2.812	-

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

30	Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner							
	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Sydamerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0,1 %	2,3 %	2,8 %	0,0 %	0,1 %	0,5 %	0,5 %	6,3 %
Materialer	0,3 %	3,4 %	1,0 %	0,0 %	0,3 %	0,1 %	0,2 %	5,3 %
Industri	4,8 %	5,9 %	3,4 %	0,0 %	1,2 %	0,5 %	0,8 %	16,6 %
Forbrugsgoder	0,8 %	4,2 %	4,8 %	0,0 %	1,0 %	0,4 %	0,3 %	11,5 %
Konsumentvarer	0,9 %	5,3 %	2,3 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,1 %	9,0 %
Sundhedspleje	7,5 %	3,0 %	3,8 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,2 %	14,8 %
Finans	5,4 %	7,3 %	7,9 %	0,0 %	0,9 %	0,5 %	1,1 %	23,0 %
IT	0,3 %	2,6 %	5,2 %	0,0 %	0,5 %	0,2 %	0,3 %	9,1 %
Telekommunikation	0,8 %	2,2 %	0,1 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,1 %	3,5 %
Forsyning	0,1 %	0,6 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,9 %
Ikke fordelt	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>I alt</b>	<b>21,0 %</b>	<b>36,9 %</b>	<b>31,3 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>2,3 %</b>	<b>3,8 %</b>	<b>100,0 %</b>

Liste over, hvilke aktier PFA har investeret i, findes på pfa.dk

# Noter

Note (mio. kr.)

## 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 dødsfalds-dækning 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 tvivlsspørgsmål, 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 17-19.

Nedenfor er angivet følsomheden over for 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	-914	-2.767	5.690	0
Rentefald på 0,7 % point	882	627	-3.374	0
Aktiekursfald på 12 %	-226	-2.716	0	0
Ejendomsprisfald på 8 %	-165	-825	0	0
Valutakursændring med 1 % ssh. på 10 dage	-78	-726	0	0
Tab på modparter på 8 % (incl. kreditrisici)	-562	-3.918	0	-15
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 %	-1.042	-2.010	-260	-9
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 %	19	2.729	269	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 %	0	-57	-64	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 fri-policydelser 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
- Torben Dalby Larsen.

Revisionsudvalget har bl.a. til formål at overvåge processen 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. PFA's revisionsudvalg holdt møde fem gange i 2013. På flere af møderne deltog intern og ekstern revision.

## 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-koncernens selskaber sker ud fra principper om rimelighed og ordentlighed. Aflønningen skal således foregå under hensyntagen til koncernens 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-koncernen 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-koncernens 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
- Erik G. Hansen
- Karsten Dybvad

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 to gange i 2013.

For oplysninger om aflønningsforhold henvises til aflønningsrapporten 2013, som udkommer i april 2014.

## Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

**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

**Andre hverv:** Medlem af 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 BUSINESSEUROPE's eksekutivkomité, medlem af ATP's forretningsudvalg,

medlem af ATP's revisionsudvalg, medlem af ATP's repræsentantskab, medlem af Det Økonomiske Råd

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

Medarbejdervalgt siden 1991

På valg i 2015

Ingen ledelseshverv

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

Medarbejdervalgt siden 2003

På valg i 2015

**Andre hverv:** Medlem af DFL's Hovedbestyrelse

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

Valgt ind i bestyrelsen i 2008

På valg i 2014

**Bestyrelsesmedlem:** PFA Brug Livet Fonden, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

**Andre hverv:** Medlem af LO's hovedbestyrelse og daglige ledelse, CO-Industris forretningsudvalg og

centralledelse, KTO, OAO, medlem af 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, Polaris Invest II ApS

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

**Bestyrelsesmedlem:** Aser Ltd., Bagger-Sørensen Fonden, Bavarian Nordic A/S, ECCO Sko A/S, Lesanco ApS, Okono A/S, Wide Invest ApS

**Peter Ibsen** · Født 1950 · **Bestyrelsesmedlem**

Valgt ind i bestyrelsen 2008

På valg i 2017

**Bestyrelsesnæstformand:** Lån og Spar Bank A/S

**Bestyrelsesmedlem:** A/S Knudemosen, Forbrugsforeningen af 1886

**Andre hverv:** Medlem af forretningsudvalget i Tjenestemændenes Låneforening

**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 (Fédération International des Cadres des Transport)

**Bestyrelsesnæstformand:** Fredericia Maskinmesterskole

**Bestyrelsesmedlem:** EMUC (Europas Maritime Udviklings Center), Søfartens Arbejdsmiljøråd, Søfartens Fremme, Akademikernes

**Andre hverv:** Præsidiat, 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, Nordvestnyt og 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, Ugebladet Vestsjælland ApS

**Bestyrelsesmedlem:** ATP, Lønmodtagernes Garantifond, Danmarks Radio, Danske Mediers Arbejdsgiverforening, Roskilde Mediecenter K/S og A/S

**Andre hverv:** Medlem af ATP's repræsentantskab

**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 Administrationsselskab A/S

**Karsten Dybvad** · Født 1956 · **Adm. direktør, Dansk Industri**

Valgt ind i bestyrelsen i 2013

På valg i 2017

**Bestyrelsesformand:** AHTS ApS

**Bestyrelsesnæstformand:** PensionDanmark Holding A/S, PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

**Bestyrelsesmedlem:** Novo Nordisk Fonden, Copenhagen Business School (CBS)

**Per Niels Tønnesen** · Født 1960 · **Formand, HK Handel**

Valgt ind i bestyrelsen i 2013

På valg i 2017

**Andre hverv:** Medlem af LO's hovedbestyrelse

Aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er 67 år



# Koncernledelse

## **Henrik Heideby · Koncernchef og CEO**

**Bestyrelsesformand:** FIH Holding A/S, PF I A/S, Kirk & Thorsen Invest A/S, PFA Professionel Forening, PFA Ejendomme A/S og to datterselskaber, PFA Invest International A/S og fem datterselskaber, PFA Udbetalingsbank A/S, Mølholm Holding A/S, Mølholm Forsikring A/S

**Bestyrelsesnæstformand:** IC Companys A/S, FIH Erhvervsbank A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Forsikring & Pension, C.P. Dyvig & Co. A/S, 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:** F. Salling Holding A/S, F. Salling Invest A/S, Købmand Herman Sallings Fond, Bikubenfonden, VKR Holding A/S, PFA Portefølje Administration A/S, PFA Professionel Forening, PFA Ejendomme A/S og to datterselskaber, PFA Invest International A/S og fem datterselskaber, PFA Udbetalingsbank A/S

## **Lars Ellehave-Andersen · Koncerndirektør og CCO**

**Bestyrelsesnæstformand:** PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab

**Bestyrelsesmedlem:** Forsikringsakademiet A/S, PFA Udbetalingsbank A/S, Mølholm Holding A/S, Mølholm Forsikring 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

## Ledende medarbejdere

- Michael Biermann** · Direktør, IT
- Jesper Bjerre** · Direktør, Marked
- Michael Bruhn** · Direktør, PFA Ejendomme
- Dorthe Bundgaard** · Direktør, Jura
- Niels Erik Eberhard** · Konstitueret leder, Aktuariat
- Søren P. Espersen** · Direktør, Koncernkommunikation & Ledelse
- Morten Winther Hansen** · Direktør, Videncenter
- Kent Jensen** · Direktør, Sundhed
- Jacob Thuren Jørgensen** · Direktør, Kunde- & Pensionservice
- Poul Kobberup** · Direktør, PFA Kapitalforvaltning
- Jesper Langmack** · Direktør, PFA Kapitalforvaltning
- Charlotte Møller** · Direktør, Økonomi & Koncerncompliance
- Peter Ott** · Direktør, PFA Portefølje Administration
- Peter Rosenlind-Nissen** · Direktør, Salg Rådgivning
- Sune Schackefeldt** · Direktør, Salg Virksomheder & Partnere
- Lars Stouge** · Direktør, PFA Udbetalingsbank

PFA Pension, forsikringsaktieselskab  
Sundkrogsgade 4  
2100 København  
Tel. 39 17 50 00  
[www.pfa.dk](http://www.pfa.dk)  
[pension@pfa.dk](mailto:pension@pfa.dk)  
CVR no. 2 24 38 018  
Design og produktion: Umwelt A/S