

PFA Pension

# Halvårsrapport 2019





# Hoved- og nøgletal for PFA Pension

Hovedtal (mio. kr.)	1/1-30/6 2019	1/1-30/6 2018	2018
<b>Resultatopgørelse</b>			
Resultat pension	527	500	1.545
Resultat syge- og ulykkesforsikring	-1.082	-331	-1.134
Forsikringsresultat i alt	-556	170	411
Heraf PFA KundeKapitals andel	349	-153	-366
Egenkapitalens andre indtægter mv., netto	109	-40	-113
Resultat før skat	-98	-24	-68
Skat	45	-8	61
<b>Periodens resultat</b>	<b>-53</b>	<b>-32</b>	<b>-8</b>
Præmier i alt	19.727	18.053	37.374
Investeringsafkast, i alt	39.186	405	-6.126
<b>Balance</b>			
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	491.162	447.186	449.343
Erstatningshensættelser	8.661	6.329	7.221
Egenkapital i alt	4.955	4.990	5.008
PFA KundeKapital	32.377	31.805	32.347
Aktiver i alt	584.976	581.987	512.023
<b>Nøgletal</b>			
Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter	8,1 %	-0,4 %	-3,3 %
Afkastpct. i markedsrente profiler	4,5-11,5 %	-0,5-0,0 %	-5,7-0,3 %
Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter inkl. akkumuleret værdiregulering	0,1 %	0,9 %	1,4 %
Omkostningsprocent af hensættelser	0,09 %	0,11 %	0,19 %
Omkostninger pr. forsikret	327 kr.	382 kr.	697 kr.
Egenkapitalforrentning efter skat	-1,1 %	-0,6 %	-0,2 %

Sammenligningstal for 1/1-30/6 2018 og 2018 er tilpasset jf. omtale i anvendt regnskabspraksis.

## Resultatoverblik

PFA har haft fortsat vækst i 1. halvår af 2019. Indbetalingerne steg med 9 pct. i forhold til samme periode sidste år og omkostninger pr. forsikret er faldet i forhold til samme periode sidste år. Det skyldes en kombination af flere kunder og markant lavere omkostninger i forhold til samme periode sidste år.

PFA har 1. halvår 2019 opnået et investeringsafkast for PAL på 39,2 mia. kr. Investeringsafkastet har været drevet af høje afkast på aktier og obligationer samt renteafdækninger.

EIOPA har pr. 31. marts 2019 ændret metoden til det risikojusterede kreditspænd for danske kroner (Volatility Adjustment, VA-tillæg). Ændringen har betydet, at VA-tillægget er reduceret og dermed forøget de garanterede ydelser i rentegrupperne i gennemsnitsrente med 7,7 mia. kr. pr. 30. juni 2019. Dette har haft en negativ effekt på resultatet i 1. halvår 2019.

Forsikringsresultatet i alt udgør - 556 mio. kr. mod 170 mio. kr. i samme periode sidste år. Den negative udvikling i resultatet skyldes primært resultatet på syge- og ulykkesforsikring der er markant forværret fra -331 mio. kr. til -1.082 mio. kr. Resultat af syge og ulykkesforsikring er negativt påvirket af et investeringsafkast på -452 mio. kr., hvoraf størstedelen skyldes overgang til nyt VA-tillæg til rentekurven. Udviklingen i skades- og reaktiveringsniveau har dog også været ugunstig, hvilket bidrager til det negative resultat. Der arbejdes fortsat med igangsatte initiativer for varig bedring af syge- og ulykkesresultatet.

Resultat før skat udgjorde -98 mio. kr. mod -24 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet efter skat udgjorde -53 mio. kr. mod -32 mio. kr. i samme periode sidste år.

## Værdiskabelse til kunder

Størstedelen af værdiskabelsen i PFA Pension tilfalder kunderne som forrentning af deres midler. Det sker i form af:

- Tilskrivning af investeringsafkast på kundernes depoter
- Opbygning af reserver til sikring af PFA Pensions pensionsforpligtelser over for kunderne
- Tilskrivning af forrentning af kundernes individuelle KundeKapital til deres depoter

PFA KundeKapital er en del af kundernes samlede opsparing i PFA Pension.

Kunderne har i april 2019 fået tilskrevet 5 pct. eller 911 mio. kr. før PAL i ekstra forrentning af deres individuelle KundeKapital for året 2018. Dermed er der i alt tilskrevet 10 pct. i forrentning af Individuel KundeKapital for året 2018.

I 1. halvår 2019 er resultatet til PFA KundeKapital -349 mio. kr. Det negative resultat er dækket af Kollektiv KundeKapital.

## Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 19,7 mia. kr. mod 18,1 mia. kr. i 1. halvår 2018, hvilket svarer til en vækst på 9 pct.

De løbende indbetalinger var 11,6 mia. kr. mod 11,0 mia. kr. i 1. halvår 2018, svarende til en vækst på 5 pct. Indskud og overførsler steg med 1,1 mia. kr. til 8,1 mia. kr. mod 7,0 mia. kr. i 1. halvår 2018 svarende til en vækst på 15 pct.

Indbetalinger til markedsrente udgjorde 88 pct. af de samlede indbetalinger. Dermed er andelen af indbetalinger i markedsrente steget med 1 procentpoint i forhold til 1. halvår 2018.

### Samlede indbetalinger

Mia. kr.	1/1-30/6 2019	1/1-30/6 2018	2018
Markedsrente	17,4	15,8	33,4
Gennemsnitsrente	1,3	1,3	2,1
Syge- og ulykkesforsikring	1,0	1,0	1,9
<b>Indbetalinger i alt</b>	<b>19,7</b>	<b>18,1</b>	<b>37,4</b>

## Udbetalinger

De udbetalte ydelser faldt til 10,4 mia. kr. i 1. halvår 2019 fra 11,0 mia. kr. i samme periode i 2018. Faldet skyldes primært et fald i tilbagekøb.

For 1. halvår 2019 udgør nettoindbetalingerne ekskl. SUL 8,3 mia. kr., sammenlignet med 6,1 mia. kr. i 1. halvår 2018, hvilket er meget tilfredsstillende.

Udbetalte bruttoerstatninger til syge- og ulykkesforsikring steg til 818 mio. kr. i forhold til 635 mio. kr. i 1. halvår 2018.

## De finansielle markeder

1. halvår 2019 har leveret høje afkast på de finansielle markeder, hvor både aktie- og obligationskurser er steget. De højeste afkast er skabt på det amerikanske aktiemarked, mens emerging marked aktier og danske aktier har givet lidt lavere afkast. Obligationer har givet flotte afkast, og specielt kreditobligationer har performeret stærkt båret frem af faldende renter og stigende risikoappetit.

Udviklingen har især været drevet af signaler om en mere lempelig pengepolitik fra de store centralbanker, hvilket har medført markante rentefald på de globale rentemarkeder. Det har trykket tyske og danske statsobligationsrenter yderligere ned under nul og medført en invertering af den amerikanske rentekurve, dvs. den 10-årige rente er nu lavere end 3-månedrenten. Stemningskiftet er en reaktion på stigende usikkerhed om det globale vækstbillede, efter at flere vækstindikatorer har fuldt en negativ trend siden slutningen af 2018. Samtidig er inflationsforventningerne til de kommende år blevet nedjusteret, så de i flere regioner ligger under centralbankernes inflationsmål. Den igangværende handelskonflikt mellem USA og Kina har medvirket til store udsving i risikobilledet i løbet af 1. halvår 2019.

I USA har den amerikanske centralbank (Fed) i juli nedsat renten med 0,25 pct.-point, selvom den økonomiske udvikling generelt vurderes at være robust. En rentesænkning anses mere som en forebyggende foranstaltning for den svaghed, der især er tydelig i fremstillingssektoren og regioner uden for USA samt potentielle negative konsekvenser fra en eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina. Arbejdsløsheden er faldet til det laveste niveau i 50 år, men det har ikke øget lønpresset, og stigende produktivitet har ført til en flad udvikling i enhedsomkostningerne. Væksten aftog til lige over 2,1 pct. i 2. kvartal, efter at økonomien voksede med 3,1 pct. i 1. kvartal, og de seneste indikatorer peger mod en yderligere afmatning i aktiviteten her i 3. kvartal. Inflationen har udviklet sig svagere end forventet og ligger under centralbankens mål, hvilket giver Fed mere handlefrihed.

I Eurozonen er den årlige BNP-vækst bremsset op til 1,2 pct. i 1. kvartal, og den svage aktivitet er fortsat i 2. kvartal, hvor væksten landede på 1,1 pct.. Vækstindikatorerne samt ECB's forventninger indikerer,

at vi kan forvente svag vækst resten af året. Det er hovedsageligt den mere eksportorienterede fremstillingssektor, som er udfordret af svag vækst på eksportmarkederne, mens indenlandsk efterspørgsel holder væksten oppe. Den Europæiske Centralbank – ECB – har annonceret, at man kigger på muligheden for nye rentenedsættelser og en genoplivning af obligationsopkøbsprogrammet, og vi forventer de påbegynder dette ved mødet i september.

Den globale vækst ventes at fortsætte i et svagt til moderat tempo, men risikobilledet er domineret af nedadrettede risici, som især kan henledes til den fortsat anspændte situation mellem USA og Kina. Præsident Trump har skudt august i gang med annonceringen af 10 pct. told på den resterende import fra Kina, og vi forventer derfor, at handelskonflikten også i de kommende måneder vil føre til forhøjede udsving på aktiemarkederne. Forplanter en eventuel uro på de finansielle markeder sig til tillids- og vækstindikatorerne, og dermed truer opsvinget, vil Fed forventeligt nedsætte renten endnu en gang. Hertil kommer den uforløste situation om Storbritanniens Brexitforløb og trusler om afgifter på importen af europæiske varer og biler i USA. Italiens statsbudget og gældsudvikling er på kant med EU-reglerne, men italienske renter er faldet og rentespændet til Tyskland indsnævret, som følge af mere forsonlige toner fra Rom og udsigten til nye lempelige tiltag fra den Europæiske Centralbank.

## Investeringsafkast

Det samlede investeringsafkast i 1. halvår 2019 var 39,2 mia. kr. Det største positive bidrag til afkastet kom fra aktier, som gav et afkast på 14,7 pct. efter valutaafdækning.

I aktiebeholdningen gav børsnoterede udenlandske aktier et afkast på 15,8 pct. efter valutaafdækning, mens danske børsnoterede aktier gav et afkast på 7,1 pct. efter valutaafdækning.

Både ejendomme og alternative investeringer har bidraget positivt til PFA's samlede afkast i 1. halvår 2019, og givet afkast på henholdsvis 2,6 pct. og 7,3 pct. PFA har udbygget porteføljen af ejendomsinvesteringer i Danmark med bl.a. købet af Forum i København, og igangsat byggeprojekter i Aalborg, Kolding og Viborg. PFA cementerer dermed positionen som landets største ejendomsinvestor. Ligeledes

er der foretaget en udbygning af PFA's alternative investeringer i Danmark og udlandet.

Obligationsbeholdningen gav et samlet afkast på 4,0 pct. efter valutaafdækning. Afkastet blev løftet af kreditobligationer, herunder navnlig emerging market obligationer. Danske obligationer og indeksobligationer gav positive afkast i 1. halvår 2019.

Renteafdækningen bidrog positivt til investeringsafkastet med knap 10 mia. kr.

Kunder i markedsrente (PFA Plus og PFA Investorer) fik i 1. halvår 2019 et samlet afkast på 8,1 pct. Det var især udenlandske aktier der trak op i afkastet, herunder stabile USD aktier. Obligationer gav positive afkast på tværs af alle obligationsgrupper.

#### Investeringsafkast pr. aktivgruppe inkl. afdækning

	1/1-30/6 2019	1/1-30/6 2018	2018
Børsnoterede aktier (pct.)	14,7 %	0,0 %	-7,3 %
Alternative investeringer (pct.)	7,3 %	1,6 %	7,8 %
Ejendomme (pct.)	2,6 %	4,3 %	7,0 %
Obligationer (pct.)	4,0 %	-0,2 %	0,0 %

Investeringsafkast, for PAL	1/1-30/6 2019	1/1-30/6 2018	Årligt afkast i gns. 2016-2018	Årligt afkast i gns. 2014-2018
Markedsrente	8,1 %	-0,4 %	3,7 %	5,5 %
Gennemsnitsrente inkl. akk. værdiregulering.	0,1 %	0,9 %	1,7 %	3,0 %
Gennemsnitsrente	9,4 %	0,5 %	3,6 %	5,6 %
Individuel KundeKapital forrentning	4,9 %	4,9 %	15,3 %	17,1 %

Afkastet af Individuel KundeKapital i 1. halvår 2019 er opgjort ud fra en estimeret forrentning af Individuel KundeKapital på 10 pct. p.a.

Kunder i markedsrente (PFA Plus, PFA Investorer) fik i 1. halvår 2019 et samlet investeringsafkast (N2) på 8,1 pct.

Afhængig af risikoprofil lå afkast i 1. halvår 2019 mellem 4,5 pct. og 11,5 pct. inklusive estimeret forrentning af Individuel KundeKapital på 10 pct. p.a.

#### Afkast i markedsrente, PFA Investorer 1. halvår 2019

År til pensionering	30	15	5	-5
Profil D - høj risiko	11,5 %	11,5 %	7,6 %	6,9 %
Profil C - moderat risiko	9,6 %	9,6 %	6,7 %	6,1 %
Profil B - lav risiko	7,6 %	7,6 %	5,8 %	5,3 %
Profil A - meget lav risiko	5,7 %	5,7 %	4,9 %	4,5 %

Afkastet er inklusive 5 pct. i Individuel KundeKapital og en estimeret forrentning af Individuel KundeKapital på 10 pct. p.a.

Afkast pct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter reguleret for periodens ændring i akkumuleret værdiregulering udgjorde 0,1 pct. i 1. halvår 2019. Den samlede afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter (N1) var 9,4 pct.

Depotrenten til kunderne i gennemsnitsrente er 2,0 pct. p.a.

#### Omkostningsudvikling

PFA Pensions samlede omkostninger faldt til 916 mio. kr. fra 986 mio. kr. i 1. halvår 2018. Faldet skyldes fortsat effektivisering af driften og en forøget aktivering af projektudviklingsomkostninger.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, som omkostningsnøgletallene beregnes på baggrund af, steg til 411 mio. kr. fra 461 mio. kr. i 1. halvår 2018.

Omkostninger pr. forsikret faldt til 327 kr. mod 382 kr. i 1. halvår 2018.

Omkostninger målt i forhold til hensættelser var 0,09 pct., mod 0,11 pct. i 1. halvår 2018.

#### Udvikling i balanceposter

Balancen udgjorde 585 mia. kr. ved udgangen af 1. halvår 2019 mod 512 mia. kr. ved udgangen af 2018. Udviklingen skyldes primært en stigning i gæld relateret til repoforretninger, uafviklede fondstransaktioner og gæld vedrørende derivater med negativ markeds værdi på balancetidspunktet og stigning i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

Gæld til kreditinstitutter relateret til repoforretninger, uafviklede fondstransaktioner og gæld vedrørende derivater med negativ markedsværdi udgjorde 152 mia. kr. mod 92 mia. kr. ved udgangen af 2018.

Hensættelser til forsikrings- og investerings-kontrakter udgjorde 491 mia. kr. mod 449 mia. kr. ved udgangen af 2018.

Egenkapitalen er uændret på 5,0 mia. kr.

KundeKapital voksede med 0,1 mia. kr. i 1. halvår 2019 og udgjorde 32,4 mia. kr. ved udgangen af juni 2019.

### Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

PFA har i de foregående år oplevet en stærk vækst i livsforsikringshensættelserne til markedsrente. Denne udvikling er fortsat i 1. halvår 2019.

Livsforsikringshensættelser til markedsrente udgjorde 266 mia. kr. mod 238 mia. kr. ved udgangen af 2018. Kunders overførsler fra gennemsnitsrente til markedsrente udgjorde 0,9 mia. kr., heraf udgjorde overførselstillæg 0,2 mia. kr.

Kundernes samlede opsparing i markedsrente udgjorde 56 pct. af de samlede livsforsikringshensættelser i markedsrente og gennemsnitsrente ved udgangen af 1. halvår 2019. Dermed er andelen af opsparingen i markedsrente øget med 1 procentpoint i forhold til udgangen af 2018.

Fortjenstmargen er steget fra 4,7 mia. kr. ved udgangen af 2018 til 5,2 mia. kr. i 1. halvår 2019. Udviklingen skyldes fortsat vækst i opsparingen i markedsrente.

Livsforsikringshensættelserne i gennemsnitsrente steg til 208 mia. kr. mod 197 mia. kr. ultimo 2018. Udviklingen skyldes primært lavere diskonteringskurve og VA-tillægget, som medførte, at de garanterede ydelser steg. Der overføres fortsat midler fra gennemsnitsrente til markedsrente.

Den lavere diskonteringskurve og VA-tillægget medførte en væsentlig stigning i livsforsikringshensættelser i gennemsnitsrente. Kollektivt bonuspotentiale er faldet som konsekvens af stigningen i livsforsikringshensættelser og udgør 5,3 mia. kr. mod 9,5 mia. kr. ved udgangen af 2018.

### Skift af datakilde

I forbindelse med skift af database og datakilder, hvor de aktuariemæssige hensættelsesberegninger på tab af erhvervsevne skader i syge- og ulykkesforsikring og for markedsrente baseres på data fra en ny database, er der i forbindelse med datasoignering og datakonvertering konstateret en række objektive fejl i de hidtil benyttede data samt den aktuariemæssige fortolkning heraf.

Det har medført, at de opgjorte hensættelser for syge- og ulykkesforsikring og livsforsikring i PFA Plus (hensættelser til skader i markedsrente) gennem 2018 må anses for fejlbehæftede. Fejlen påvirker ikke kundernes forsikringsordninger eller afkast, men har alene regnskabsmæssig effekt indenfor områderne syge- og ulykkesforsikring og livsforsikring i PFA Plus (hensættelser til skader i markedsrente). Som konsekvens heraf er der foretaget genberegning af hensættelserne for 2018 og effekten af ændringen er medtaget i sammenligningstal for 2018, og dermed korrigeret som en regnskabsmæssig fejl vedrørende tidligere år og redegjort for i anvendt regnskabspraksis.

### Solvens

PFA har fortsat en høj solvensdækning, som sikrer, at PFA kan leve op til kundernes ydelsesgarantier og honorere øvrige forpligtelser.

Kapitalgrundlaget i PFA Pension, som udgør størstedelen af koncernens kapitalgrundlag udgør 40,8 mia. kr. pr. 30. juni 2019 sammenlignet med 41,2 mia. kr. ved udgangen af 2018.

Solvenskapitalkravet i PFA Pension udgør 17,8 mia. kr. ved udgangen af 1. halvår 2019 mod 14,2 mia. kr. ved udgangen af 2018 og solvensdækningen udgør 229 pct. pr. 30. juni 2019 mod 291 pct. ved udgangen af 2018. Faldet i solvensdækningen fra udgangen af 2018 til 30. juni 2019 skyldes primært reduktion af VA-tillægget. Dette svarer isoleret til en stigning af solvenskravet på 6 mia. kr., hvilket har medført et betydeligt fald i solvensdækningen.

### Risici og usikkerhedsfaktorer

Den væsentligste risiko for PFA er udviklingen på de finansielle markeder, hvortil der er knyttet en høj grad af usikkerhed. De største risici er effekten på pensionsprodukter med gennemsnitsrente af renteændringer og forlænget levetid. For yderligere beskrivelse henvises til årsrapporten for 2018 side 87.

## Strategi2020

PFA har i 1. halvår 2019 fortsat arbejdet med implementering af Strategi2020. Strategien sætter retning og ambitioner for PFA og skal sikre konkurrencedygtighed i et marked med skærpet konkurrence, lavrentemiljø, øget regulering og stigende efterspørgsel inden for sundhed og forebyggelse. Hertil kommer en hastig teknologisk udvikling, som åbner nye forretningsmæssige muligheder og samtidig øger fokus på effektiviseringer.

I 1. halvår 2019 har der blandt andet været fokus på:

- Fortsat udbygning af den fælles platform til forsikrings- og opsparingsprodukter, så administrationen bliver mere effektiv og rådgivningen bliver bedre integreret med MitPFA og andre kundevendte digitale løsninger.
- Videreudvikling af rådgivningsmodellen med fokus på datadrevne anbefalinger, som fx kan give kunderne anbefalinger om tilpasning af forsikrings- og opsparingsordninger ved livshændelser, og dermed forbedre kundeoplevelsen.
- Effektiv implementering af ny og ændret lovgivning herunder også sikring af, at PFA lever op til krav om beskyttelse og opbevaring af persondata.

Derudover har PFA og LB Forsikring indgået et strategisk samarbejde, der betyder, at PFA's kunder fra den 1. januar 2020 kan tegne deres private skadesforsikringer i LB Forsikring. PFA får således mulighed for at tilbyde kunderne attraktive skadesforsikringsprodukter med henblik på at styrke kundernes loyalitet over for PFA.

Strategi2020 understøtter fire overordnede ambitioner:

- Vi vil være nummer 1 på afkast målt over en 5-årig periode: Målt pr. 30. juni 2019 har PFA over de seneste fem år leveret et samlet afkast i PFA's anbefalede investeringsprofil C på 9,6 pct. (inklusive PFA KundeKapital) for kunder med 20 år til pension. Det fastholder PFA i toppen på afkast set over de seneste fem år.
- Vores årlige nettotilgang af kundemidler skal være på 30 mia. kr. i 2020: De samlede indbetalinger var i 1. halvår 2019 på 19,7 mia. kr. svarende til en vækst på 9 pct. i forhold til samme periode året før. Der er således tale om en pæn vækst i et modent marked, hvilket understøtter målsætningen.

- Vores omkostninger skal være blandt markedets laveste: Omkostningerne pr. forsikret er faldet fra 382 kr. i 1. halvår 2018 til 327 kr. i 1. halvår 2019, og PFA er således fortsat det kommercielle selskab i Danmark med de laveste omkostninger pr. forsikret.
- Vi vil have et højt medarbejderengagement: Dette måles i den årlige medarbejderundersøgelse, som senest blev gennemført i fjerde kvartal 2018. Her var den samlede score 5,9 på en skala fra 1-7, hvilket er en lille nedgang i forhold til året før (6,0), men stadig et godt resultat.

## Ledelse

På selskabets generalforsamling den 13. marts 2019 indtrådte Kim Graugaard, viceadministrerende direktør, Dansk Industri, som nyt bestyrelsesmedlem i bestyrelserne for PFA Holding og PFA Pension, og Janne Korsgaard, Chef for Forsikringskasse, blev valgt som ny medarbejderrepræsentant.

PFA har udvidet direktionen fra fire til fem medlemmer og ansat Kasper A. Lorenzen som koncerninvesteringdirektør og Group Chief Investment Officer. Det sker for at styrke investeringsområdet, hvor målet er at ligge i top på langsigtet afkast. Kasper A. Lorenzen tiltræder 2. september 2019.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har væsentlig påvirkning på selskabets økonomiske stilling.

## Forventninger til 2019

Resultatet for 2019 afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, udviklingen i levetider, diskontingskurve og VA-tillægget og dermed om der kan indtægtsføres fuld risikoforrentning for gennemsnitsrentebestanden og om PFA skal dække tab i rentegrupper.

Solvensdækningen ventes fortsat at ligge på et højt niveau.

Der forventes et lavere samlet resultat for 2019 end i 2018.

# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt halvårsrapport for regnskabsperioden 1. januar – 30. juni 2019 for PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet 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.

København, den 28. august 2019

## Direktion:

Allan Polack  
**Group CEO**

Anders Damgaard  
**Koncerndirektør, CFO**

Jon Steingrim Johnsen  
**Koncerndirektør, COO**

Mads Nicolai Kaagaard  
**Koncerndirektør, CCO**

## Bestyrelse:

Torben Dalby Larsen  
**Formand**

Lasse Grønbech  
**Næstformand**

Niels-Ulrik Mousten  
**Næstformand**

Carsten Bach

Lars Christoffersen

Kim Graugaard

Helle Valentin Hasselris

Peder Hasslev

Carsten Holdum

Janne Korsgaard

Claus Oxfeldt

Mette Hyllekrog Risom

Laurits Kruse Rønn

Mogens Steffensen

Per Niels Tønnesen



# Resultatopgørelse

Note	(mio. kr.)	PFA Pension		
		1/1-30/6 2019	1/1-30/6 2018	2018
2	Bruttopræmier	18.688	17.101	35.503
	Afgivne forsikringspræmier	-19	-12	-135
	<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>18.669</b>	<b>17.089</b>	<b>35.368</b>
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	20.475	3.168	1.402
	Indtægter fra associerede virksomheder	411	585	906
	Renteindtægter og udbytter m.v.	1.917	1.711	2.797
	Kursreguleringer	16.726	-4.733	-10.582
	Renteudgifter	-38	-9	-17
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-304	-315	-632
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>39.186</b>	<b>405</b>	<b>-6.126</b>
	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-5.825</b>	<b>109</b>	<b>1.124</b>
	Udbetalte ydelser	-10.394	-10.962	-21.322
	Modtaget genforsikringsdækning	7	11	208
	<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>-10.388</b>	<b>-10.952</b>	<b>-21.115</b>
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-11.339	4.840	9.538
	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrente	-28.244	-9.586	-14.751
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>-39.583</b>	<b>-4.746</b>	<b>-5.213</b>
	<b>Ændring i fortjenstmargen</b>	<b>-521</b>	<b>-979</b>	<b>-1.710</b>
	<b>Ændring i KundeKapital</b>	<b>277</b>	<b>-140</b>	<b>-382</b>
	Erhvervsomkostninger	-165	-175	-357
	Administrationsomkostninger	-246	-285	-489
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-411</b>	<b>-461</b>	<b>-846</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-488</b>	<b>-67</b>	<b>-132</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>916</b>	<b>259</b>	<b>968</b>
3	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>-1.082</b>	<b>-331</b>	<b>-1.134</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	17	-4	-5
	Andre indtægter	552	553	1.102
	Andre omkostninger	-140	-139	-287
	Overført til KundeKapital fra andre indtægter og andre omkostninger	-361	-361	-713
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>-98</b>	<b>-24</b>	<b>-68</b>
	Skat	45	-8	61
	<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>-53</b>	<b>-32</b>	<b>-8</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>			
	Valutakursforskelle ved omregning af udenlandsk enhed	1	3	-15
	Anden totalindkomst overført til hensættelser til forsikringskontrakter	-1	-3	15
	<b>Anden totalindkomst, i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>-53</b>	<b>-32</b>	<b>-8</b>

# Balance

Note	(mio. kr.)	PFA Pension		
		Pr. 30/6 2019	Pr. 30/6 2018	2018
<b>AKTIVER</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
		<b>280</b>	<b>198</b>	<b>245</b>
	Driftsmidler	27	44	32
<b>Materielle aktiver, i alt</b>				
		<b>27</b>	<b>44</b>	<b>32</b>
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder</b>				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	184.727	188.319	180.604
	Udlån i tilknyttede virksomheder	4.214	993	4.279
	Kapitalandele i associerede virksomheder	568	566	553
	Udlån til associerede virksomheder	1.131	1.151	1.087
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>				
		<b>190.641</b>	<b>191.028</b>	<b>186.522</b>
<b>Andre finansielle investeringsaktiver</b>				
	Kapitalandele	16.822	18.477	17.303
	Obligationer	34.644	27.154	25.766
	Andre udlån	2.890	1.275	2.408
	Indlån i kreditinstitutter	950	6.056	1
	Øvrige	35.204	22.313	17.644
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>				
		<b>90.510</b>	<b>75.275</b>	<b>63.121</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>				
		<b>281.151</b>	<b>266.303</b>	<b>249.643</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>				
		<b>284.280</b>	<b>265.964</b>	<b>242.457</b>
<b>Tilgodehavender</b>				
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	146	386	388
	Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	71	72	71
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	8.073	2.401	7.642
	Andre tilgodehavender	155	995	361
<b>Tilgodehavender, i alt</b>				
		<b>8.445</b>	<b>3.855</b>	<b>8.462</b>
<b>Andre aktiver</b>				
	Aktuelle skatteaktiver	59	75	156
	Udskudte skatteaktiver	429	791	2.068
	Likvide beholdninger	9.681	43.728	7.840
<b>Andre aktiver, i alt</b>				
		<b>10.169</b>	<b>44.594</b>	<b>10.064</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>				
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	248	644	713
	Andre periodeafgrænsningsposter	375	369	407
<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>				
		<b>623</b>	<b>1.013</b>	<b>1.120</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>				
		<b>584.976</b>	<b>581.972</b>	<b>512.023</b>

# Balance

Note	(mio. kr.)	PFA Pension		
		Pr. 30/6 2019	Pr. 30/6 2018	2018
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
	Aktiekapital	100	100	100
	Sikkerhedsfond	1.245	1.245	1.245
	Overført overskud	3.610	3.639	3.663
	<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>4.955</b>	<b>4.984</b>	<b>5.008</b>
<b>Ansvarlig lånekapital</b>				
	KundeKapital	32.377	31.805	32.347
	<b>Ansvarlig lånekapital, i alt</b>	<b>32.377</b>	<b>31.805</b>	<b>32.347</b>
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</b>				
	Præmiehensættelser	1.752	1.231	1.664
	Livsforsikringshensættelser	208.124	201.483	196.785
	Livsforsikringshensættelser, markedsrente	266.188	232.795	237.972
	Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	5.228	3.977	4.707
	Erstatningshensættelser	8.661	6.329	7.221
	Risikomargen på skadesforsikringskontrakter	1.209	1.371	1.023
	<b>Hensættelser til forsikrings- og Investeringskontrakter, i alt</b>	<b>491.162</b>	<b>447.186</b>	<b>449.343</b>
<b>Gæld</b>				
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	47	40	40
	Gæld til kreditinstitutter	5.233	15.580	2.656
	Gæld til tilknyttede virksomheder	5.845	1.168	5.709
	Aktuelle skatteforpligtelser	3.776	262	475
	Anden gæld	41.373	80.291	15.932
	<b>Gæld, i alt</b>	<b>56.275</b>	<b>97.342</b>	<b>24.812</b>
	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>	<b>208</b>	<b>655</b>	<b>514</b>
	<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>584.976</b>	<b>581.972</b>	<b>512.023</b>

4 Modtagne sikkerhedsstillelser og eventualaktiver

5 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

# Egenkapitalopgørelse

(mio. kr.)

PFA Pension

	Aktiekapital	Sikkerheds- fond	Overført overskud	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 31.12.2018 (før regulering)</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.763</b>	<b>5.108</b>
Primoregulering jf. anvendt regnskabspraksis	-	-	-100	-100
<b>Egenkapital 01.01.2019</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.663</b>	<b>5.008</b>
Periodens resultat	-	-	-53	-53
Anden totalindkomst	-	-	-	-
<b>Totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-53</b>	<b>-53</b>
<b>Egenkapital 30.06.2019</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.610</b>	<b>4.955</b>
<b>Egenkapital 01.01.2018</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.671</b>	<b>5.016</b>
Periodens resultat	-	-	-32	-32
Anden totalindkomst	-	-	-	-
<b>Totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-32</b>	<b>-32</b>
<b>Egenkapital 30.06.2018</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.639</b>	<b>4.984</b>
Periodens resultat	-	-	24	24
Anden totalindkomst	-	-	-	-
<b>Totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24</b>	<b>24</b>
<b>Egenkapital 31.12.2018</b>	<b>100</b>	<b>1.245</b>	<b>3.663</b>	<b>5.008</b>



# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis

PFA-koncernens regnskab aflægges efter lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2018. PFA har i 2018 valgt at førtidsimplementere enkelte bestemmelser i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser, der trådte i kraft 1. januar 2019.

### Skift af datakilde

I forbindelse med skift af database og datakilder, hvor de aktuariemæssige hensættelsesberegninger på tab af erhvervsevne skader i syge- og ulykkesforsikring og for markedsrente baseres på data fra en ny database, er der i forbindelse med datasoignering og datakonvertering konstateret en række objektive fejl i de hidtil benyttede data samt den aktuariemæssige fortolkning heraf.

Dette har medført, at de opgjorte hensættelser for syge- og ulykkesforsikring og livsforsikring i PFA Plus (hensættelser til skader i markedsrente) igennem 2018 må anses for fejlbehæftede. Fejlen påvirker ikke kundernes forsikringsordninger eller afkast, men har alene regnskabsmæssig effekt indenfor områderne syge- og ulykkesforsikring og livsforsikring i PFA Plus (hensættelser til skader i markedsrente). Som konsekvens heraf er der foretaget genberegning af hensættelserne for 2018 og effekten af ændringen er medtaget i sammenligningstal for 2018, og dermed korrigeret som en regnskabsmæssig fejl vedrørende 2018.

Fejlen er korrigeret i overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsens § 86. Der er derfor foretaget tilretning af sammenligningstal m.v. som om fejlen ikke havde været der. Effekten heraf fremgår i nedenstående oversigt.

### Regnskabsmæssig konsekvens for Halvårsrapport 2018 for PFA Pension:

mio. kr.	Halvårsrapport 2018	Ændring	Halvårsrapport 2018 korrigeret
Pensionsafkastskat	110	-1	109
Ændring i livsforsikringshensættelser	-4.475	-271	-4.746
Ændring i fortjenstmargen	-945	-34	-979
Ændring i KundeKapital	-535	395	-140
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>169</b>	<b>90</b>	<b>259</b>
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-172	-159	-331
Skat	-17	9	-8
<b>Periodens resultat</b>	<b>28</b>	<b>-60</b>	<b>-32</b>
Udskudte skatteaktiver	786	4	791
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>581.967</b>	<b>4</b>	<b>581.972</b>
Egenkapital	5.044	-60	4.984
KundeKapital	32.200	-395	31.805
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	446.722	463	447.186
Aktuelle skatteforpligtelser	266	-4	262
<b>Passiver, i alt</b>	<b>581.967</b>	<b>4</b>	<b>581.972</b>

**Regnskabsmæssig konsekvens for Årsrapport 2018 for PFA Pension:**

mio. kr.	Årsrapport 2018	Ændring	Årsrapport 2018 korrigeret
Pensionsafkastskat	1.123	1	1.124
Ændring i livsforsikringshensættelser	-4.875	-338	-5.213
Ændring i fortjenstmargen	-1.647	-63	-1.710
Ændring i KundeKapital	-982	600	-382
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>768</b>	<b>200</b>	<b>968</b>
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-830	-304	-1.134
Skat	57	3	61
<b>Periodens resultat</b>	<b>92</b>	<b>-100</b>	<b>-8</b>
Aktuelle skatteaktiver	152	3	156
Udskudte skatteaktiver	2.067	1	2.068
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>512.018</b>	<b>5</b>	<b>512.023</b>
Egenkapital	5.108	-100	5.008
KundeKapital	32.947	-600	32.347
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	448.638	704	449.343
<b>Passiver, i alt</b>	<b>512.018</b>	<b>5</b>	<b>512.023</b>

(mio. kr.)

PFA Pension

	1/1-30/6 2019	1/1-30/6 2018	2018
<b>2 Bruttopræmier</b>			
Indirekte forsikringer, i alt	1	0	13
Direkte:			
Præmier	10.540	10.014	20.034
Gruppelivspræmier	40	52	74
Indskud og overførsler	8.107	7.034	15.382
Forsikringer, i alt	18.687	17.101	35.491
<b>Bruttopræmier, i alt</b>	<b>18.688</b>	<b>17.101</b>	<b>35.503</b>
<b>3 Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>			
Bruttopræmier	1.039	952	1.870
Ændring i præmiehensættelser	162	85	-327
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	-21	340	586
Præmieindtægter f.e.r., i alt	1.180	1.377	2.129
Udbetalte bruttoerstatninger	-818	-635	-1.394
Ændring i erstatningshensættelser	-887	-893	-1.762
Ændring i risikomargen	-46	-76	40
Erstatningsudgifter f.e.r.	-1.750	-1.604	-3.115
Bonus og præmierabatter	0	-12	-0
Erhvervsomkostninger	-29	-43	-71
Administrationsomkostninger	-32	-28	-66
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-61	-71	-137
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>-631</b>	<b>-310</b>	<b>-1.123</b>
Investeringsafkast	-452	-20	-10
<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring, i alt</b>	<b>-1.082</b>	<b>-331</b>	<b>-1.134</b>

	Pr. 30/6 2019	Pr. 30/6 2018	2018
<b>4 Modtagne sikkerhedsstillelser og eventualaktiver</b>			
<b>Modtagne sikkerhedsstillelser</b>			
Reverseforretninger indregnet i balancen under indlån i kreditinstitutter	3.577	17.818	3.018
Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter er indgået på baggrund af ISDA-aftaler. For afledte finansielle instrumenter er der indgået collateral aftaler. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelser på	18.905	7.726	10.124
<b>Eventualaktiver</b>			
Selskabet har et fremførbart skatteunderskud på 7.670 mio. kr. (2018: 6.838 mio. kr.), svarende til et skatteaktiv på 1.687 mio. kr. (2018: 1.682 mio. kr.). Heraf er 532 mio. kr. (2018: 503 mio. kr.) indregnet i balancen.			
PFA Pension søger moms tilbage under henvisning til EU-domstolens afgørelse i "ATP-sagen". Sagen er igangværende, og der forventes tidligst en afklaring i 2022.			
Udlæg fra egenkapitalen til Kollektiv KundeKapital i perioden udgør 40 mio. kr. mod 118 mio. kr. for 2018.			
<b>5 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>			
<b>Sikkerhedsstillelser</b>			
Til sikkerhed for forsikredes opsparing er registreret aktiver til en samlet balanceværdi, ultimo	520.336	458.430	452.157
Registrerede aktiver dækker såvel forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. som hensættelser for markedsrenteprodukter			
Obligationer solgt som led i repoforretninger, som er indregnet i balancen	5.389	15.547	2.718
Afgivet sikkerhed i forbindelse med kontrakter på ikke børsnoterede finansielle instrumenter	13.438	14.742	11.681
Heraf afgivet ud af den modtagne sikkerhedsstillelse	309	7.338	1.736
<b>Eventualforpligtelser</b>			
Andre garantier	1.966	1.732	1.532
Leje og driftsforpligtelser overstiger ikke	988	237	1.034
Selskabet har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede værdipapirer med	28.013	21.672	22.370
<b>Eventualforpligtelser, i alt</b>	<b>30.968</b>	<b>23.641</b>	<b>24.935</b>

PFA Pension er part i forskellige retssager og tvister. Sagerne vurderes løbende, og der foretages de nødvendige hensættelser i overensstemmelse med en vurdering af risikoen for tab. De verserende retssager forventes ikke at få indflydelse på selskabets økonomiske stilling.

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

PFA Pension indgår i en dansk sambeskatning med PFA Holding som administrationsselskab.

PFA Holding hæfter for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber i henhold til selskabsskattelovens regler herom.

**PFA Pension**

forsikringsaktieselskab

Sundkrogsgade 4

2100 København Ø

Telefon 39 17 50 00

pfa.dk

CVR: 13 59 43 76

**PFA**

Mere til dig