

# PenSam Pension forsikringsaktieselskab Årsrapport 2023



PenSam Pension forsikringsaktieselskab  
Jørgen Knudsens vej 2  
3520 Farum  
Telefon 44 39 39 39  
[www.pensam.dk](http://www.pensam.dk)

Følg os på



# Indholdsfortegnelse

## Ledelsesberetning

Beretning fra direktionen .....	2
Hoved- og nøgletal .....	4
Medlemmer og produkter .....	5
Investeringer .....	9
Resultat, solvens og kapitalgrundlag .....	15
Samfundsansvar .....	19
Organisation .....	23
Ledelse og revision .....	27
Ledelseshverv mv. ....	28
Repræsentantskab .....	32

## Årsregnskab

Ledelsespåtegning .....	33
Den interne revisions revisionspåtegning .....	34
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	36
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse .....	41
Balance .....	42
Egenkapitalopgørelse .....	44
Noter .....	45
Supplerende oplysninger om opgørelse af ESG-nøgletal .....	79

## Beretning fra direktionen

2023 har været et godt år for medlemmerne i PenSam Pension med høje investeringsafkast og fortsat lave omkostninger. Dette har afgørende betydning for, at vi som pensionselskab kan levere en god tilvækst i medlemmernes pensionsopsparing.

Investeringsafkastet før skat blev på 17,3 mia. kr. i 2023. Hovedparten af medlemmerne har deres pensionsordning i pensionskonceptet Fleksion, hvor afkastet udgør 12,8%, og målt over de seneste fem år udgør afkastet 7,4% pr. år, hvilket er blandt de bedste i branchen.

De gode investeringsafkast har betydet, at vi har kunnet forhøje den løbende udbetaling af alderspension i pensionskonceptet Fleksion pr. 1. januar 2023 med 3,9%. Dette er positivt i en periode præget af høj inflation og stigende udgifter i hverdagen.

Vi har kunnet fastholde vores lave administrationsomkostninger som følge af en stadig mere strømlinet og effektiv administration. I 2023 har vi fusioneret PenSam Pension og administrationsselskabet PenSam A/S og dermed forenklet en række processer. De gennemsnitlige omkostninger pr. medlem faldt fra 317 kr. til 303 kr. i 2023.

Som institutionel investor har vi et samfundsansvar i forhold til at understøtte en fortsat mere bæredygtig udvikling. Vores investeringsmæssige fokus er at opnå det bedste mulige afkast over tid under hensyntagen til blandt andet bæredygtighedsrisici. Vurderinger af bæredygtighed og tilknyttede risici er en integreret del af investeringsprocessen. I dette arbejde tager vi afsæt i internationalt anerkendte konventioner, principper og retningslinjer, herunder FN's Verdensmål for bæredygtig udvikling.

Vores målrettede arbejde betyder, at vi allerede nu kan sætte flueben ved målsætningen for 2025 om en reduktion på 44% i CO<sub>2</sub>-aftrykket fra vores investeringer i aktier, kreditobligationer samt danske ejendomme i forhold til niveauet i 2019. Derfor har vi skærpet vores målsætning, så vi nu tilstræber en reduktion af CO<sub>2</sub>-aftrykket med 55% i 2025.

Vi har realiseret den store reduktion gennem en række fravalg af investeringer i fossile selskaber inden for kul og olie. Sådanne investeringer er stort set ekskluderet fra vores investeringsportefølje. Derudover skyldes udviklingen indsatser inden for aktivt ejerskab, valg af indeks på børsnoterede aktier og energigiretninger på danske ejendomme.

Vores medlemmer får oftere tilkendt førtidspension end gennemsnittet for erhvervsaktive i Danmark, og stadig flere forlader derfor arbejdsmarkedet inden folkepensionsalderen på grund af nedslidning. I PenSam Pension gælder det både medlemmer, der har været beskæftiget inden for FOA-faggrupper i en årrække, men også de medlemmer som sent i arbejdslivet skifter til et job inden for FOA-faggrupperne, da den tidligere beskæftigelse ikke har kunnet fastholdes.

Når stadig flere medlemmer må forlade arbejdsmarkedet i utide, betyder det en øget betaling for risikodækninger for de øvrige præmiebetalende medlemmer. Den andel af medlemmernes indbetalinger, der går til alderspensionen, falder, hvilket medfører lavere pensionsudbetalinger. Det er derved de faggrupper med de laveste indkomster og pensionsindbetalinger, der betaler prisen for, at flere bliver førtidspensionerede.

For at undgå en yderligere udhuling af alderspensionen ændrer vi vilkårene for førtids- og seniorpensionen pr. 1. juli 2024. Udbetalingen løber herefter frem til tidspunktet, hvor

medlemmerne kan påbegynde udbetaling af deres alderspension 3 år før folkepensionsalder.

Det er rimeligt, at medlemmer, der er syge og nedslidte, har mulighed for en værdig tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet før folkepensionsalderen, men den sociale slagside ved førtidspension er ikke rimelig og bør løses i et bredere samfundsperspektiv. Dette bør gøres i respekt for vores medlemsgruppe, der hver dag løser en kritisk samfundsopgave, men også for i fremtiden at skabe de bedst mulige rekrutteringsrammer til velfærdsfagene, som mangler arbejdskraft. Dette har PenSam i samarbejde med analysebureauet Kraka fremlagt en omfattende analyse af.

Siden etableringen af PenSam i 1985 har medlemsdemokrati været en del af vores DNA. Medlemmerne har indflydelse på, hvordan pensionsordningen skal være indrettet, og hvilke tiltag der skal være fokus på. Der blev afholdt valg til medlemsforum i oktober 2023, og fra 1. marts 2024 består det af 74 medlemmer på tværs af FOA-faggrupperne.

Torsten Fels  
adm. direktør



## Hoved- og nøgletal

I mio. kr.

Resultatopgørelse	2023	2022	2021	2020	2019
Præmier	6.803	6.842	6.675	6.244	6.179
Forsikringsydelse	-5.294	-4.701	-4.271	-3.875	-3.566
Investeringsafkast	17.323	-22.357	13.119	9.495	15.988
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-181	-190	-203	-228	-249
Resultat af afgiven forretning	-1	-1	-1	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser	-17.305	21.250	-16.381	-12.373	-15.422
Ændring i overskudskapital	-402	556	12	-173	-243
Ændring i fortjenstmargen	0	0	2.990	2.235	-1.164
Pensionsafkastskat	-918	-1.420	-1.938	-1.326	-2.061
Overført investeringsafkast	-23	25	3	2	-141
Forsikringsteknisk resultat	0	3	3	1	-680
Egenkapitalens investeringsafkast	23	-25	-3	-2	141
Resultat før skat	23	-22	0	-1	-539
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	0	0	0	-1	162
Skat	0	0	1	6	-21
Årets resultat/Årets totalindkomst <sup>1</sup>	23	-22	1	4	-398
<b>Balance</b>					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	161.425	144.120	165.364	151.972	140.426
Overskudskapital	5.047	4.645	5.201	5.213	4.262
Egenkapital, i alt	313	178	200	199	2.893
Aktiver, i alt	185.336	173.412	180.870	166.372	157.576
<b>Nøgletal</b>					
<b>Afkastnøgletal</b>					
Investeringsafkast, i %	11,6	-13,0	8,6	6,6	12,6
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostninger i forhold til hensættelser, i %	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Omkostninger pr. forsikret, i kr.	303	317	341	395	442
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat, i %	9,3	-11,6	0,6	0,3	-12,9
Forrentning af overskudskapital efter skat, i %	8,0	-12,1	-0,6	2,5	4,8
<b>Solvensnøgletal</b>					
Solvensdækning	556	440	1.061	545	905

<sup>1</sup> Underskuddet i 2019 skyldes udlodninger fra egenkapital til medlemmerne i den tidligere pensionskasse.

**NOTE:** PenSam Pension blev etableret i 2020 ved en fusion af PenSam Liv forsikringsaktieselskab og Pensionskassen PenSam. Som led i fusionen af de to pensionsvirksomheder i PenSam gruppen blev det fortsættende selskab omdannet til et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab. Alle sammenligningstal for 2019 afspejler det fusionerede selskab.

**NOTE:** Med virkning pr. 1. juli 2023 er der gennemført en koncernintern fusion mellem PenSam Pension forsikringsaktieselskab og søsterselskabet PenSam A/S. Bogført værdi metoden er regnskabsmæssigt anvendt ved fusionen, hvorved virksomhederne sammenlægges ved anvendelse af de bogførte værdier pr. fusionsdagen. Der er ikke foretaget tilretning af sammenligningstal.

## Medlemmer og produkter

**497.000  
medlemmer**

PenSam Pension er et arbejdsmarkedspensionsselskab for 497.000 medlemmer, der er beskæftiget inden for FOA's overenskomstområder i kommuner, regioner og private virksomheder.

Medlemmerne er typisk beskæftiget som social- og sundhedshjælpere, social- og sundhedsassistenter, pædagogmedhjælpere, rengøringspersonale og brandpersonale. De største faggrupper er social- og sundhedshjælpere samt social- og sundhedsassistenter, der udgør godt halvdelen af de indbetalende medlemmer.

### Produkter og tilkendelser

Pensionsordningerne indeholder ydelser og dækninger i forhold til alderspensionering, sygdom og dødsfald.

Forsikringsdækninger i tilfælde af sygdom består af førtidspension og kritisk sygdom. Derudover er der en sundhedsordning tilknyttet de præmiebetalende medlemmer for at understøtte tilknytningen til arbejdsmarkedet.

### Antal tilkendte dækninger

	2023	2022
Alderspension	8.350	6.450
Førtids- og seniorpension	2.156	1.925
Kritisk sygdom, engangsbeløb	1.440	1.450
Dødsfald, engangsbeløb	389	376

Note: Antal førtids- og seniorpensionstilkendelser er inkl forventede kommende tilkendelser tilbage i tid

### Alderspension

Pensionsordningerne i PenSam er baseret på gennemsnitsrenteprodukter, hvor alderspensionen udbetales, så længe medlemmet lever. Dette bygger på en tilgang om kollektive og solidariske pensionsordninger, hvor medlemmerne så vidt muligt oplever mindre udsving i den årlige forrentning og stabilitet i pensionsudbetalinger.

Ved et gennemsnitsrenteprodukt får medlemmerne en kontorente, som årligt fastsættes af bestyrelsen. Kontorenten fastsættes så den bedst muligt udjævner positive såvel som negative udsving i det årlige investeringsafkast. I år med høje investeringsafkast lægges der midler til side til år med lave eller negative investeringsafkast. Dette giver stabilitet og forudsigelighed i de løbende pensionsudbetalinger og udviklingen i pensionsopsparingen. Kontorenten fastsættes årligt med udgangspunkt i det gennemsnitlige investeringsafkast de forudgående 5 år.

Hovedproduktet er pensionskonceptet Fleksion med 418.000 policer. Siden 1999 har alle nye medlemmer fået deres pensionsordning i dette pensionskoncept, og 90% af de samlede pensionsindbetalinger sker hertil. I pensionskonceptet Fleksion er pensionsydelse ugaranterede, hvilket betyder, at de månedlige ydelser både kan stige og falde, hvis forudsætningerne i beregningsgrundlaget ændrer sig. Hvis medlemmerne lever længere end forventet, skal pensionsopsparingen udbetales over en længere periode, og derfor vil den månedlige ydelse falde. Tilsvarende gælder det, hvis investeringsafkastet

**Stabilitet i  
pensions-  
udbetalinger**

bliver lavere end forventet, og omvendt stiger ydelsen, hvis investeringsafkastet bliver højere end forventet. Bestyrelsen har besluttet, at der skal være en lav risiko for, at pensionsydelse bliver nedsat på pensioner under udbetaling som følge af udsving på de finansielle markeder.

I juli 2023 indførte PenSam et aldersforsikringsprodukt, der sammen med alderspension er standardproduktet for størstedelen af de præmiebetalende medlemmer. Aldersforsikringsproduktet er kendetegnet ved, at der betales skat ved indbetaling i stedet for ved udbetaling. Ordningen er særlig gunstig for PenSams medlemsgruppe og er med til at sikre et højere forsørgelsesgrundlag som pensionist, da udbetaling af aldersforsikring ikke bliver modregnet i offentlige ydelser såsom folkepensionens tillægsbeløb, ældrecheck og boligstøtte.

**Ny aldersforsikring sikrer højere forsørgelsesgrundlag**

## Førtids- og seniorpension

PenSam har en væsentlig overrepræsentation af førtids- og seniorpensionister. Sammenlignet med akademikergrupper får PenSams medlemmer op til 12 gange oftere tilkendt førtids- eller seniorpension.

**Høj tilkendelse af førtidspension**

Den høje andel af førtids- og seniorpensionister i PenSam medfører en væsentlig økonomisk belastning af pensionskollektivet. Belastningen opstår, da PenSam ligesom andre pensionsselskaber leverer en supplerende forsikringsydelse til medlemmer på førtids- eller seniorpension. Prisen for forsikringsdækningerne er på baggrund af udviklingen steget betydeligt, hvilket tilsvarende reducerer den andel, der går til medlemmernes alderspension. For at imødegå denne udvikling har PenSam gennemført produktjusteringer, der reducerer dækningsomfanget ved tilkendelse af førtids- og seniorpension, ligesom den mere grundlæggende ulighedsproblemstilling er rejst i den offentlige debat.

PenSam har i samarbejde med analysebureauet Kraka rejst en pensionspolitisk debat, der fokuserer på urimeligheden i det danske pensionssystem. Det er især de urimeligheder, der opstår, når der samles en betydelig overrepræsentation af særligt udsatte medlemmer i få pensionsselskaber. PenSam har i forbindelse hermed fremlagt forslag til en udligning af den skæve økonomiske belastning mellem pensionsselskaberne, der udspringer af kunde- og medlemsgruppernes strukturelle forskelle i tilkendelseshyppighed.

Ved udgangen af 2023 modtog 11.100 medlemmer en månedlig ydelse ved førtids- og seniorpension fra PenSam, hvilket er en stigning på 13% i forhold til 2022 og en stigning på 42% de seneste fem år.

## Sundhedsordning

Præmiebetalende medlemmer har en sundhedsordning, der giver mulighed for forskellige behandlingsformer og vejledninger, der kan være med til at bevare en tilknytning til arbejdsmarkedet i tilfælde af fysiske eller psykiske udfordringer.

**Sundhedsordning støtter tilknytning til arbejdsmarkedet**

Medlemmerne har mulighed for at få betalt behandlinger hos blandt andet fysioterapeut, kiropraktor og psykolog. De kan også få hjælp til at skabe overblik over deres situation og få vejledning om for eksempel muligheder i det offentlige sundhedstilbud.

## Pensionskoncepter

Der er otte pensionskoncepter i PenSam Pension. De enkelte pensionskoncepter er etableret som et fællesskab i forhold til investeringer, risikodækninger og omkostninger, hvor over- og underskud alene kan fordeles inden for hvert pensionskoncept. Alle pensionskoncepter er gennemsnitsrenteprodukter, men der er forskelle i garantiniveauet.



## Pensionskoncepter

Pensionskoncept	Ugaranteret	Garanteret eller betinget garanteret	Nytegning	Antal medlemmer
Fleksion	✓		✓	397.200
Tradition (ugaranteret)	✓			56.400
Tradition (garanteret)		✓		42.800
PMF (garanteret)		✓		5.600
PMF (betinget garanteret)		✓		13.600
Sygehjælpere m.fl.		✓		37.900
Portører		✓		2.000
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.		✓		1.400

Note: Det samme medlem kan indgå i flere pensionskoncepter

Medlemmernes alderssammensætning i de enkelte pensionskoncepter er meget forskellige. Dette forhold og hensynet til garantiniveau samt kapitalstyrke betyder, at investeringsstrategierne er forskellige i de enkelte pensionskoncepter, hvorfor investeringsafkastet i pensionskoncepterne vil variere.

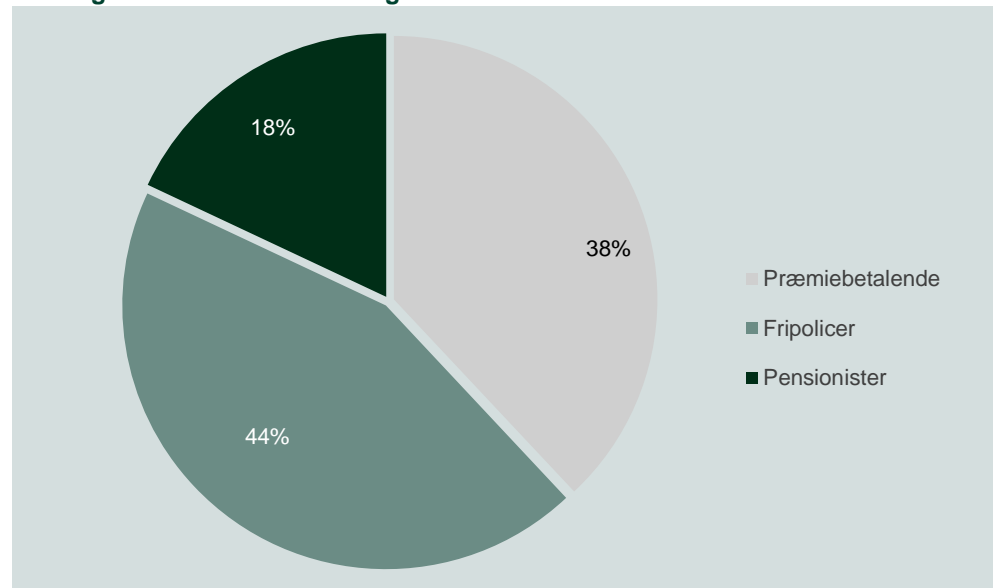
## Antal medlemmer

PenSam Pension har 497.000 medlemmer, hvoraf 186.000 er præmiebetalende. 74.000 modtog alderspension, og 17.000 modtog en månedlig ydelse i form af førtids- og seniorpension eller børne- og ægtefællepension.

### Antal medlemmer steg med 3%

Det samlede antal medlemmer steg med 3% i 2023. Antallet af medlemmer, der modtager en månedlig alderspension, steg med 3.800 og er de seneste fem år vokset 22%. Antallet af alderspensionister forventes at stige yderligere de kommende år.

## Oversigt over medlemsfordeling



## Pension som supplement til offentlige ydelser

Pensionsudbetalingen fra PenSam er et supplement til den offentlige pension. Et medlem, der arbejder på fuld tid og starter sin indbetaling i PenSam som 25-årig, kan med den nuværende prognose som 70-årig forvente en årlig pensionsudbetaling på 150.000 kr. før skat.

PenSams medlemmer gik i 2023 gennemsnitligt på pension i en alder af 66,1 år, hvilket er 1,8 år senere end for 5 år siden.

## Medlemsindflydelse

Indflydelse og demokrati er et kendetegn for pensionsordningerne i PenSam og har været det, siden selskabet blev oprettet. Medlemmerne har været repræsenteret i brugergrupper, der har indflydelse på, hvordan op til halvdelen af pensionsbidraget anvendes.

For at styrke medlemsdemokratiet yderligere vil det fra 2024 bestå af et medlemsforum med 74 medlemmer, der er bredt fordelt geografisk og på de forskellige fagområder.

## Mere end bare pension

For at sikre gode vilkår for en samlet hverdagsøkonomi tilbyder PenSam også målrettede bankprodukter til pensionsmedlemmerne og deres familier gennem PenSam Bank.

PenSam Bank tilbyder alle traditionelle bankprodukter til private. Banken blev i 2023 kåret som en af landets bedste banker af Mybanker. Hele 77% af bankens adspurgte kunder ville anbefale banken.

Udover målrettede bankprodukter gennem PenSam Bank tilbydes PenSams medlemmer og deres familier attraktive forsikringsprodukter til fordelagtige priser gennem Gjensidige forsikring, der i slutningen af 2023 overtog det hidtidige PenSam Forsikring.

**Stærkt  
medlems-  
demokrati**



## Investeringer

PenSam Pension investerer med henblik på at sikre et højt langsigtet afkast og dette med et tydeligt fokus på ordentlighed, ansvarlighed og bæredygtighedsrisici.

### Makroøkonomi

Centralbankerne hævede renterne flere gange i løbet af 2023 for at få bugt med den høje inflation. Dette lykkedes delvist, og inflationen faldt gennem året, om end den fortsat ligger over det ønskede langsigtede niveau på 2%.

De 10-årige renter i USA var uforandrede over året på 3,9%, dog med store udsving undervejs, mens de 10-årige renter i Danmark og Tyskland faldt med ca. 0,5%-point til henholdsvis 2,3% og 2,0%.

Den faldende inflation samt stor fokus på kunstig intelligens var med til at understøtte de globale aktiemarkeder, der steg med ca. 18%. Stigningerne var primært drevet af de store amerikanske teknologivirksomheder. Den amerikanske dollar blev svækket med ca. 3% over året i forhold til danske kroner.

### Investeringsstrategi

Investeringsstrategien i de enkelte pensionskoncepter fastsættes med udgangspunkt i bestyrelsens risikoappetit for henholdsvis nedsættelse af pensioner under udbetaling og tabsdækning i basiskapitalen på pensionskoncepter med betingede garanterede og garanterede ydelser.

På baggrund af risikoappetit og kapitalstyrke i de enkelte pensionskoncepter fastsætter bestyrelsen en investeringsstrategi samt risikorammer, indenfor hvilke den løbende forvaltning varetages.

Investeringsstrategien er baseret på, at pensionsopsparing sker med en lang tidshorisont. Derfor sker der en spredning af investeringerne på mange forskellige typer af aktiver og uden stor risikokoncentration.

Fordelingen på de enkelte typer af investeringer fremgår af tabellen nedenfor.

### Aktivfordeling pr. 31.12.2023

I procent	Stats- og realkreditobligationer	Kreditobligationer	Aktier	Reale aktiver	I alt
Fleksion	10,0	27,1	46,7	16,2	100,0
Tradition (ugaranteret)	24,3	27,9	35,4	12,4	100,0
Tradition (garanteret)	73,6	21,0	0,9	4,6	100,0
PMF (garanteret)	59,4	28,6	7,2	4,9	100,0
PMF (betinget garanteret)	67,9	25,3	1,9	4,9	100,0
Sygehjælpere m.fl.	39,9	38,3	12,3	9,5	100,0
Portører	37,8	38,9	13,5	9,9	100,0
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	38,7	38,9	12,4	10,0	100,0

Note: Reale aktiver består af investeringer i ejendomme, infrastrukturfonde samt infrastrukturaktiver

Den lange investeringshorisont betyder, at det som pensionselskab er muligt at investere opsparingen i illikvide aktiver som fx ejendomme og alternative investeringer som fx vindmøller og solcelleanlæg. Sådanne investeringer giver et højere forventet afkast.

De enkelte investeringer vælges ud fra deres forventede afkast, deres risiko på kort og langt sigt samt de omkostninger, der er forbundet med at forvalte dem. Desuden vurderes det også, hvilke kompetencer der er nødvendige i forbindelse med de enkelte investeringer.

## Bæredygtighedsrisici

Bæredygtighedsrisici – også kaldet ESG-risici – omfatter klima- og miljømæssige (E), sociale (S) og ledelsesmæssige (G) begivenheder som, hvis de opstår, kan have negativ indvirkning på investeringsafkastet. Hovedparten af PenSams investeringer er – i større eller mindre omfang – eksponeret mod ESG-risici. Det er derfor centralt for PenSam, at investeringerne lever op til PenSams værdigrundlag og politikker inden for ESG.

Vurderinger af bæredygtighed og tilknyttede risici er derfor en integreret del af investeringsprocessen, og porteføljen bliver løbende screenet for brud på PenSams egne retningslinjer og internationale konventioner. Overvågningen sker gennem egen due diligence af investeringsporteføljen, ligesom der samarbejdes med eksterne rådgivere, der løbende vurderer og scorer de børsnoterede selskabers håndtering af social, økonomisk og miljømæssig bæredygtighed.

### Tilgange til ansvarlige investeringer

PenSams arbejde med ansvarlige investeringer kan opdeles i tre tilgange:

#### Impact investering

Investeringer, der har til formål at fremme en positiv social eller miljømæssig udvikling, som samtidig går hånd-i-hånd med attraktive afkast. PenSam foretager i dag primært impact investeringer på klimaområdet, hvor der blandt andet investeres i direkte infrastruktur (vindmølle- og solcelleparker) samt grønne obligationer. Dermed løfter PenSam rollen som ansvarlig institutionel investor.

#### Aktivt ejerskab

Hvis der vurderes at være udfordringer i forhold til bæredygtighed i selskaber, hvor PenSam har investeret, vil PenSam typisk i samarbejde med andre investorer forsøge at påvirke selskaberne til at ændre adfærd. Har selskabet ikke vilje eller evne til at ændre de kritisable forhold inden for en acceptabel tidshorisont, kan PenSam i sidste ende vælge at ekskludere og frasælge investeringen. I øjeblikket er der 69 selskaber, hvor der er dialog om at ændre adfærd i en mere ansvarlig retning.

#### Eksklusion

Der sker eksklusion af selskaber, der ikke ønskes i porteføljen som følge af bæredygtighedsrisici, herunder manglende overholdelse af menneske- og arbejdstagerrettigheder, involvering i korruption, miljø- og klimaudfordringer med mere. Der ekskluderes også selskaber relateret til specifikke områder som for eksempel kontroversielle våben, tobak, kul, tjæresand, olie samt internationale sanktioner. I øjeblikket er der cirka 350 selskaber på PenSams eksklusionsliste. Derudover ekskluderes lande, der ikke lever op til PenSams krav. I øjeblikket er der 41 lande på eksklusionslisten.

## Samlet afkast på 11,8%

### Afkast

Investeringsafkastet i 2023 blev 11,8% før skat på tværs af alle pensionsordninger. Afkastet anses for tilfredsstillende i forhold til den valgte risikoprofil.

Den negative udvikling i 2022 var i 2023 erstattet af en mere positiv stemning på de finansielle markeder.

Der var positive afkast på alle aktivklasser i 2023 med undtagelse af reale aktiver. Afkastet var specielt positivt på børsnoterede aktier, hvilket blandt andet var drevet af kraftige kursstigninger på de store teknologiselskaber. De negative afkast på reale aktiver skyldes primært, at det stigende renteniveau de sidste par år har medført reducerede værdiansættelser.

### Investeringsafkast (før skat)

Afkast i procent	2023	2022
Stats- og realkreditobligationer	5,6	-6,4
Kreditobligationer (virksomhedsobligationer)	9,1	-6,1
Aktier (børsnoterede/private equity)	17,8	-14,2
Reale aktiver (ejendomme/infrastruktur)	-2,3	3,1
<b>Afkast af investeringsaktiver</b>	<b>10,0</b>	<b>-7,7</b>
Renteafdækning	1,0	-6,0
<b>Samlet afkast før skat</b>	<b>11,8</b>	<b>-12,8</b>

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast inkl. valutaafdækning



## Stats- og realkreditobligationer

PenSam har investeret 41,6 mia.kr. i stats- og realkreditobligationer, og afkastet blev på 5,6%.

Renterne på stats- og realkreditobligationer var stabile til stigende i de første tre kvartaler, mens der var store rentefald i de sidste måneder af 2023.

## Kreditobligationer

Der er investeret 46,2 mia.kr. i kreditobligationer. Aktivklassen indeholder børsnoterede virksomhedsobligationer i Europa og USA samt stats- og virksomhedsobligationer på Emerging markets. Hertil kommer unoterede virksomhedsobligationer - primært med høj kreditkvalitet.

Børsnoterede stats- og virksomhedsobligationer gav et afkast på 8,6%, og afkastet på de unoterede virksomhedsobligationer var 9,5%.

## Aktier

Investeringerne i børsnoterede aktier udgør 46,6 mia. kr., og der er investeret ca. 11,3 mia. kr. i unoterede aktier.

Afkastet på aktier blev samlet på 17,8% inklusive valutaafdækning, hvilket kan henføres til den positive udvikling på de globale børsnoterede aktiemarkeder.

**17,8% i afkast  
af aktier**

Geografisk var de største kursstigninger i Japan og USA, mens Emerging market og specielt de kinesiske aktier påvirkede afkastet negativt. På sektorniveau var det specielt IT-sektoren, der drev kursstigningerne blandt andet som følge af positive forventninger til indtjeningen fra kunstig intelligens.

Den negative udvikling i unoterede aktier skyldes nedskrivninger i løbet af året som en konsekvens af det mindre positive markedsmiljø med både højere renter og produktionsomkostninger. Rentestigningerne har især øget gældsomkostningerne og forlænget salgsprocesserne for virksomhederne, da potentielle købere har sværere ved at rejse finansiering. PenSams portefølje har dog klaret sig godt sammenlignet med det bredere unoterede marked, grundet den relativt defensive positionering i mere konservative industrier og i virksomheder med stærke pengestrømme.

## Reale aktiver

Aktivklassen indeholder investeringer i danske ejendomme, udenlandske ejendomme, infrastrukturfonde, der blandt andet vedrører motorveje og lade-infrastruktur, samt infrastrukturaktiver, der vedrører investeringer i bæredygtighed som vindmølle- og solcelleparker. De samlede investeringer udgør 21,8 mia. kr. Afkastet blev samlet på -2,3%.

**Negativt afkast af  
reale aktiver på  
grund af højere  
renteniveau**

Ejendomsporteføljen udgør 15,4 mia. kr., hvoraf 11,7 mia.kr. er investeret i danske ejendomme. Den danske ejendomsportefølje er primært investeret i Storkøbenhavn, Aarhus og Aalborg.

Afkastet på danske ejendomme blev på -4,7%. Porteføljen består primært af bolig- og kontorejendomme, som ikke i væsentligt omfang er blevet negativt påvirket af konjunkturerne. Det negative afkast kan i væsentligt omfang henføres til højere afkastkrav grundet det højere renteniveau, som påvirker værdiansættelsen negativt.

Afkastet på investeringerne i udenlandske ejendomme via fondstilsagn blev på -6,9% i 2023. Porteføljen mærkede effekterne af stigende renter, som også her påvirkede finansieringsomkostningerne og værdiansættelserne negativt.

## **9,3% i afkast af infrastrukturfonde**

Porteføljen af infrastrukturfonde er forvaltet gennem eksterne forvaltere, som er udvalgt gennem en grundig udvælgelsesproces. Investeringerne består i overvejende grad af ikke-cykliske aktiver, der er robuste overfor konjunkturudsving og omfatter blandt andet fjernvarmeanlæg, motorveje, fibernetværk samt lade-infrastruktur. Afkastet udgjorde 9,3% i 2023. Det stigende renteniveau har haft en negativ effekt på værdiansættelserne, men er mere end opvejet af inflationsbeskyttelse i mange af investeringerne, som gør dem attraktive i det nuværende marked.

PenSams investeringer i infrastrukturaktiver foretages via AIP, som PenSam ejer sammen med blandt andet PKA og norske Storebrand. Investeringerne er i overvejende grad foretaget med henblik på at fremme den bæredygtige omstilling indenfor energi, og består af investeringer i for eksempel vindmølle- og solcelleparker samt elektriske tog.

Aktiverne gav i 2023 et afkast på 1,8%. Driften af aktiverne var tilfredsstillende og som forventet.

### **Renteafdækning**

Renteafdækningen gav et positivt bidrag til afkastet, hvilket kan henføres til et faldende renteniveau i slutningen af 2023.

### **Valutaafdækning**

Investeringer i udenlandske aktiver medfører en valutarisiko, som PenSam afdækker. Langt den største del af valutarisikoen kan henføres til USD. I tabellen med investeringsafkast på forrige side er valutaafdækning indeholdt i de enkelte aktivklasser.

### **Afkast i pensionskoncepterne**

Afkastet i de enkelte pensionskoncepter for 2023 afspejler de forskellige garantiniveauer og kapitalstyrker og dermed risikoprofiler. Som en del heraf blev afkastet i året i væsentligt omfang påvirket af eksponeringen mod børsnoterede aktier.

I de ugaranterede koncepter blev afkastet positivt påvirket af specielt børsnoterede aktier samt kreditinvesteringer. De garanterede koncepters afkast var ligeledes positive, hvor renteafdækningen bidrog positivt. Set i forhold til markedsudvikling og risikoprofil opnåede de enkelte koncepter et tilfredsstillende afkast.

## Investeringsafkast (før skat)

I procent	Seneste			
	2023	2022	3 år p.a.	5 år p.a.
Fleksion	12,8	-9,6	5,3	7,4
Tradition (ugaranteret)	11,8	-10,0	3,7	5,8
Tradition (garanteret)	8,5	-19,9	-5,9	-0,7
PMF (garanteret)	12,3	-29,1	-9,3	-1,5
PMF (betinget garanteret)	9,4	-29,9	-9,3	-1,5
Sygehjælpere m.fl.	10,8	-21,2	-3,7	1,2
Portører	11,5	-21,4	-3,8	1,2
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	10,5	-19,8	-3,3	1,3

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast inkl. renteafdækning  
Note: PMF blev opdelt i PMF (garanteret) og PMF (betinget garanteret) i 2022

Set over en længere periode er der opnået tilfredsstillende afkast. Der er positive afkast på 3 og 5 års sigt for hovedparten af medlemmerne på trods af, at 2022 var et udfordrende år. Den positive udvikling kan henføres til de fleste typer af investeringer.





## Resultat, solvens og kapitalgrundlag

### Alt overskud til medlemmerne

PenSam Pension er som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab pensionsafkastskattepligtigt (PAL-skat) og ikke selskabsskattepligtigt. Der kan ikke udbetales udbytte til aktionæren, og overskud kan alene anvendes i forhold til medlemmerne.

### Resultatopgørelse

Årets præmieindtægter udgjorde 6,8 mia. kr. i 2023 og er således uændret i forhold til 2022. Dette dækker over et fald i de løbende præmier og en stigning i engangspræmier.

Faldet i løbende præmieindtægter skyldes implementering af det nye aldersforsikringsprodukt, hvor beskatningen sker på indbetalingstidspunktet og derved reducerer præmieindtægterne. Denne beskatning vedrørende alderspensionsproduktet udgjorde 0,7 mia. kr. Indbetaling af løbende præmier blev således på 5,9 mia. kr. og er dermed faldet med 0,4 mia. kr. i forhold til 2022.

Stigningen i engangspræmier skyldes blandt andet, at der i 2023 blev overført arbejdsmarkedspensioner fra PenSam Bank til PenSam Pension på 0,2 mia. kr.

Udbetaling af pensioner og forsikringsdækninger udgjorde 5,3 mia. kr., hvilket er 0,6 mia. kr. mere end i 2022. Udviklingen skyldes, at alderspensionen blev forhøjet i 2023, og at stadig flere modtager en alderspension fra PenSam. Der har derudover været en fortsat stigning i udbetalinger af førtids- og seniorpension.

Udbetaling af pensionsydelse var på 3,2 mia. kr., udbetaling til forsikringsdækninger var på 0,9 mia. kr., og der blev udbetalt 1,2 mia. kr. vedrørende overførsler og genkøb.

Det samlede investeringsafkast blev på 17,3 mia. kr. før skat svarende til et samlet afkast på 11,6%.

### 303 kr. i gennemsnitlige omkostninger

Administrationsomkostningerne udgjorde 181 mio. kr., og dermed faldt de gennemsnitlige omkostninger pr. forsikret fra 317 kr. i 2022 til 303 kr. i 2023. Faldet i omkostningerne er resultatet af et vedvarende fokus på en rationel og effektiv organisatorisk indretning. Herunder forenkling af en række processer i forbindelse med, at PenSam Pension og administrationselskabet PenSam A/S blev fusioneret i 2023.

Årets resultat før skat blev et overskud på 23,1 mio. kr. Resultatet dækker primært over et positivt afkast af egenkapitalens investeringer. Resultatet er højere end forventet.

### Realiseret resultat

Der har i 2023 været et positivt realiseret resultat på 13,2 mia. kr. Resultatet kommer primært fra det positive investeringsafkast.

Det positive realiserede resultat har medført en stigning i de samlede kollektive bonuspotentialer. De kollektive bonuspotentialer skal dække udsving over årene i blandt andet investeringsafkast og risikoresultater.

## Årets realiserede resultat

I mio. kr.	2023	2022
Renteresultat	13.639	-25.737
Risikoresultat	-105	98
Omkostningsresultat	-11	55
Ekstrahensættelser	-269	9.367
Øvrigt	-21	-10
<b>Realiseret resultat</b>	<b>13.233</b>	<b>-16.227</b>

## Balance

De forsikringsmæssige hensættelser steg med 17,3 mia. kr. og udgjorde 161,4 mia. kr. ultimo 2023. Udviklingen skyldes, at pensionsordningen fortsat er under opbygning samt det positive investeringsafkast. Hensættelser til de ugaranterede pensionskoncepter udgør en stadigt stigende andel.

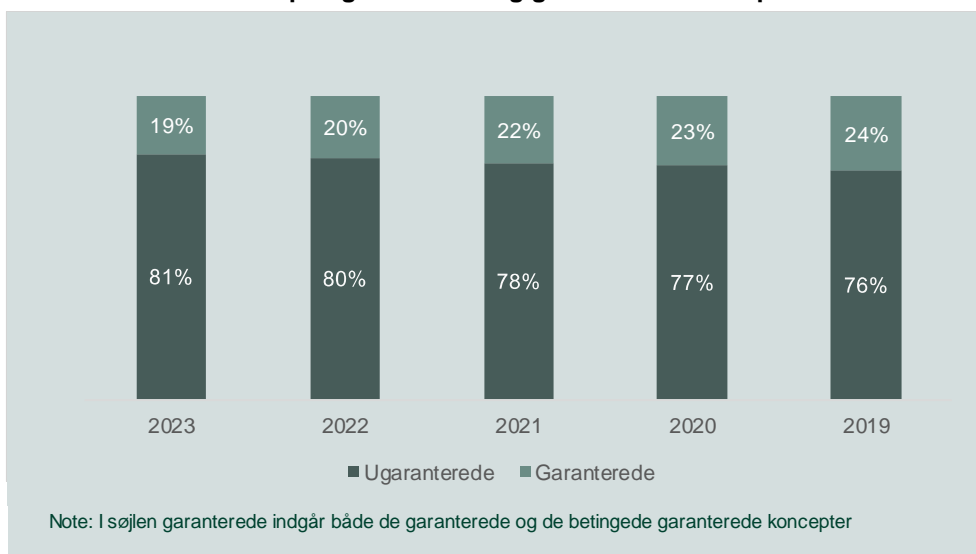
Indregning af udskudte PAL-aktiver er ændret, så tilgodehavende PAL nu indregnes direkte på de forsikringsmæssige hensættelser i stedet for at blive optaget som et aktiv i balancen. Dette påvirker hensættelserne i mindre omfang.

De samlede kollektive bonuspotentialer udgjorde 22,8 mia. kr. og er i 2023 steget med 10,6 mia. kr. Udviklingen skyldes det positive investeringsafkast.

Overskudskapitalen, som er medlemmernes andel af selskabets basiskapital, udgjorde 5,0 mia. kr. ultimo 2023.

Egenkapitalen steg med 135 mio. kr. til 313 mio. kr. primært som følge af, at administrationsselskabet PenSam A/S blev fusioneret med PenSam Pension pr. 1. juli 2023.

## Hensættelserne fordelt på ugaranterede og garanterede koncepter



## Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Selskabets solvenskapitalkrav og -kapitalgrundlag opgøres efter Finanstilsynets vejledning om værdiansættelse af forsikringsforpligtelser i overensstemmelse med Solvens II. For selskabets kapitalgrundlag gælder det, at der efter overgangen til stokastiske hen-sættelser ikke længere er lighed imellem den regnskabsmæssige opgørelse af selskabets kapitalgrundlag og solvenskapitalgrundlaget.

### PenSam Pension er velkonsolideret

Selskabets solvenskapitalgrundlag er steget fra 4.826 mio. kr. i 2022 til 5.335 mio. kr. i 2023. Stigningen skyldes primært en stigende overskudskapital som følge af det positive investeringsafkast.

Solvenskapitalkravet opgøres efter standardmodellen bortset fra opgørelsen af levetidsrisikoen, hvor der anvendes en partiel intern model.

Solvenskapitalkravet faldt i 2023 fra 1.098 mio. kr. til 959 mio. kr. Faldet skyldes primært årets positive investeringsafkast. Selskabet har overholdt såvel solvenskapitalkrav som minimumskapitalkrav i hele 2023.

## Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

I mio. kr.	2023	2022
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Egenkapital	313	178
Overskudskapital	5.047	4.645
Andre kapitalelementer	-25	3
<b>Kapitalgrundlag i alt</b>	<b>5.335</b>	<b>4.826</b>
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>	<b>959</b>	<b>1.098</b>
<b>Solvensdækning i %</b>	<b>556</b>	<b>440</b>

PenSam Pension er velkonsolideret og har en solvensdækning på 556%.

I "Rapport om solvens og finansiell situation 2023" gives en nærmere beskrivelse af følsomhed-, kapital- og risikoforholdene i PenSam Pension. Rapporten kan læses på Pensams hjemmeside herunder: [https://www.pensam.dk/om\\_pensam/hvem\\_er\\_vi/pensam-i-tal/aarsrapporter](https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/pensam-i-tal/aarsrapporter)

PenSam Pension udarbejder kvartalsvise følsomhedsanalyser, som har til formål at vise, hvor meget en risikokategori skal falde i værdi, førend solvensgraden og minimumssolvensgraden rammer henholdsvis 100% og 125%.

## Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsrapporten foretages der i forbindelse med indregning og måling af visse regnskabsposter en vurdering, som omfatter skøn, som er behæftet med en vis usikkerhed.

Der henvises til afsnittet 'Regnskabsmæssige skøn samt usikkerheder ved indregning og måling' under 'Anvendt regnskabspraksis', hvor der gives en særskilt beskrivelse af principper og metoder for fastsættelse af værdierne på de nævnte regnskabsposter. Desuden er de væsentligste usikkerheder ved måling beskrevet.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er i tiden fra 31. december 2023 til årsrapportens underskrivelse ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har væsentlig påvirkning på selskabets økonomiske stilling.

## Forventninger til 2024

### Resultat for 2024

Årets resultat for 2024 forventes i niveauet 10 mio. kr. Resultatet afspejler et forventet afkastet på egenkapitalens investeringsaktiver og er følsomt overfor renteniveauet.

### Solvens

I 2024 vil brugen af partiel intern model for levetid ophøre. Dette vil medføre et mindre fald i selskabets solvensgrad. Selskabet vil fortsat være velkonsolideret.

### Omkostninger

Det månedlige omkostningsgebyr fastholdes i 2024 på 30 kr. pr. pensionsordning.

### Kontorenter i 2024

Bestyrelsen har fastsat nedenstående kontorenter i de enkelte pensionskoncepter for 2024. Bestyrelsen kan ændre kontorenterne i løbet af året med fremadrettet virkning.

**Høje kontorenter til medlemmerne**

### Kontorenter før skat

I mio. kr.	2024	2023
Fleksion	5,50	4,00
Tradition (ugaranteret)	6,00	4,00
Tradition (garanteret)	4,50	4,75
PMF (garanteret)	4,50	4,75
PMF (betinget garanteret)	2,00	3,00
Sygehjælpere m.fl.	10,00	9,50
Portører	7,00	9,50
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	13,00	9,50

## Samfundsansvar

Som arbejdsmarkedspensionsselskab understøtter PenSam aftaler mellem arbejdsmarkedets parter, og overfor medlemmerne har PenSam et ansvar for at sikre et supplerende indtægtsgrundlag ved sygdom, død og alder.

Som institutionel investor er PenSam sit samfundsansvar bevidst og agerer ansvarligt og ordentligt inden for området bæredygtige investeringer. Det indebærer, at PenSam yder sit bidrag til opnåelsen af de globale klimamålsætninger, blandt andet gennem nedbringelse af CO<sub>2</sub>-udledning og ved at have ambitiøse mål for andelen af bæredygtige investeringer i vores investeringsportefølje.

PenSams samfundsansvar indebærer også at bidrage til bedre arbejdstagerrettigheder og fremme en ansvarlig skatteadfærd i de virksomheder, der investeres i. Både forbedrede arbejdstagerrettigheder og ansvarlig skatteadfærd er vigtige og naturlige områder at beskæftige sig med set i forhold til de faggrupper, som PenSam repræsenterer.

Ansvarlighed og ordentlighed er grundlæggende værdier i PenSam, både i den måde PenSam er arbejdsgiver, driver forretning og forvalter investeringerne på.

### ESG-nøgletal

PenSam har siden 2020 offentliggjort nøgletal for ESG (Environment, Social and Governance) baseret på den vejledning, som er udarbejdet af FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen. Herudover offentliggør PenSam en årlig rapport om samfundsansvar, der beskriver vores arbejde inden for ESG-området og viser en klimarapportering.

Branchen er underlagt omfattende lovgivningskrav inden for ESG- og bæredygtighedsområdet. Det gælder i særligt grad EU disclosure- og taksonomiforordningerne, som allerede er blevet implementeret i PenSam. EU disclosureforordningen er et EU-regelsæt i forhold til bæredygtig finansiering og har til formål at forbedre informationen om bæredygtighedsmæssige forhold på det finansielle område. EU taksonomiforordningen har til formål at skabe en fælles klassificering af, hvad der kan siges at være klima- og miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Hertil kommer den nye EU-regulering vedrørende CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), der er EU's rapporteringsdirektiv om bæredygtighed. CSRD-direktivet vil medføre mere detaljerede rapporteringskrav og erstatter de nuværende EU-krav om samfundsansvar. PenSam bliver omfattet fra og med 2025.

PenSam har både som virksomhed og institutionel investor et fokus på udviklingen inden for ESG-området og monitorerer udviklingen på de enkelte nøgletal.

ESG-nøgletallene viser blandt andet PenSams egen CO<sub>2</sub>-udledning (scope 1 og scope 2). Scope 1 omfatter direkte udledninger fra egne firmabiler og viser en faldende udvikling de seneste fem år. Udviklingen er drevet af flere el- eller hybridbiler. Scope 2 omfatter udledninger afledt af indkøbt energi, herunder primært elektricitet og fjernvarme. Tallene for 2020 og 2021 var påvirket af nedlukningen i forbindelse med coronapandemien og var dermed særligt lave. Sammenlignes resultatet fra de seneste to år med årene inden coronapandemien, fortsætter den positive udvikling i forhold til at udlede mindre. Udviklingen skyldes en række initiativer i forhold til at reducere elforbruget som for eksempel LED-belysning.

### Ansvarlighed og ordentlighed

PenSams CO<sub>2</sub>-udledninger fra investeringsporteføljen (scope 3) viser også en positiv udvikling over femårsperioden. Scope 3-beregningerne omfatter investeringer i aktivklasserne børsnoterede aktier, børsnoterede virksomhedsobligationer og danske ejendomme. Faldet skyldes et bevidst valg om at reducere eksponeringen mod CO<sub>2</sub>-tunge virksomheder i specielt den fossile industri. Det lave nøgletal for 2022 er påvirket af, at markedsværdien på aktiverne faldt kraftigt i dette år, hvilket indgår i beregningen af nøgletallet.

Nøgletallet "Samlet CO<sub>2e</sub>-aftryk for investeringsporteføljen" viser udledningen pr. investeret krone, hvilket gør en sammenligning over tid mere anvendelig. Der har været en positiv udvikling i perioden 2019 til 2023 med et fald på 57%. Fra 2022 til 2023 har der været en stigning, der primært kan henføres til større CO<sub>2</sub>-udledning fra aktivklassen kreditobligationer, og at investeringer i danske ejendomme, der har en meget lav CO<sub>2</sub> udledning, fylder relativt mindre i den samlede investeringsportefølje.

**Fald i CO<sub>2</sub>-aftryk på 57% over 5 år**

## ESG Nøgletal

ESG-nøgletal	Notation	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Miljødata</b>						
CO <sub>2e</sub> , scope 1	Tons	10	14	15	20	22
CO <sub>2e</sub> , scope 2	Tons	152	153	120	91	377
CO <sub>2e</sub> , scope 3	Tons	318.044	231.628	360.501	391.231	615.378
heraf aktieportefølje (noterede aktier)	Tons	133.436	106.475	135.876	124.347	302.450
heraf virksomhedsobligationer	Tons	183.396	124.102	223.520	265.659	311.228
heraf danske ejendomme	Tons	1.212	1.051	1.105	1.225	1.700
Samlet CO <sub>2e</sub> -aftryk for investeringsporteføljen Tons/mio.kr.		4,6	4,0	5,2	6,6	10,8
Energiforbrug	GJ	4.849	5.763	5.674	5.531	5.656
Vedvarende energiandel	%	56	63	62	56	13
Vandforbrug	m <sup>3</sup>	2.004	2.519	1.595	1.753	2.225
<b>Sociale data</b>						
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	220	214	206	203	200
Kønsdiversitet	%	53	54	56	57	56
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%	43	44	50	41	45
Lønforstel mellem køn	Gange	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Medarbejderomsætningshastighed	%	17	20	16	14	18
Sygefravær	Dage/FTE	6,0	6,2	4,3	5,0	5,3
<b>Ledelsesdata</b>						
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	29	29	29	29	14
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	100	100	96	96	89
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,0	5,0	4,9	4,8	4,7

Note: Kønsdiversitet er opgjort som andelen af kvinder. Lønforstel er mænds løn i forhold til kvinders løn. Supplerende oplysninger om opgørelse af ESG-nøgletallene findes på side 79.

## Ansvarlig investor med ambitiøse målsætninger

Langt størstedelen af PenSams udledninger kommer fra investeringsporteføljen (scope 3). PenSams ambitiøse tilgang til rollen som ansvarlig investor er beskrevet i politikken for Ansvarlige Investeringer og Aktivt Ejerskab, som skal sikre, at investeringsporteføljen er sammensat af aktiver, der imødekommer en bæredygtig udvikling inden for områderne miljø og klima samt sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG). Rapporten er formuleret med afsæt i en række internationalt anerkendte konventioner, principper og retningslinjer for god forretningsadfærd og ansvarlige investeringer. Derudover udgør FN's 17 Verdensmål for en bæredygtig udvikling et væsentlig grundlag, som PenSam løbende integrerer i investeringsforvaltningen.

### PenSam integrerer FN's verdensmål

I PenSam er det besluttet at arbejde aktivt med 6 Verdensmål inden for områderne Klima (Verdensmål nr. 7, 9 og 13), Fair skat (Verdensmål 10), Arbejdstagerrettigheder (Verdensmål 8) samt Bæredygtige byer og lokalsamfund (Verdensmål 11). PenSams arbejde med verdensmålene er integreret på følgende måde:

#### PenSams fokus på klima

PenSam arbejder for at integrere Paris-aftalens mål om en maksimal temperaturstigning på 1,5 grader frem mod 2030. PenSam har derfor fokus på, at investeringerne skal støtte op om den grønne omstilling og tage hensyn til klima- og miljømæssige forhold. I PenSam er det et mål, at CO<sub>2</sub>-udledningen på tværs af aktivklasserne globale aktier, kreditobligationer og danske ejendomme skal reduceres med 55%, i forhold til niveauet i 2019, inden udgangen af 2025. Samtidig har PenSam tilsluttet sig klimainitiativet Paris Aligned Investment Initiative (PAII) med det formål at understøtte arbejdet med at sikre en klimaneutral portefølje senest i 2050. PenSam har i de seneste år i betydelig grad frasolgt investeringer i kul-, tjæresand- og olieselskaber. Dette blandt andet ud fra et ønske om at nedbringe vores risiko mod fossile selskaber og også for at understøtte Paris-aftalens målsætninger.

#### PenSams fokus på fair skat

Som ansvarlig investor ønsker PenSam at bidrage positivt til at udvikle den nationale og internationale skattedagsorden og understøtte arbejdet med at skabe en mere ansvarlig virksomhedsdrevet skatteadfærd. Området er centralt for PenSam, idet virksomhedernes skattebetalinger er med til at finansiere en robust offentlig velfærdssktor, som PenSams medlemmer er ansat i – og i øvrigt er afhængig af i deres pensionstilværelse. PenSam arbejder ud fra en skattepolitik, der sammen med et fælles branchekodeks på tværs af pensionsbranchen skal sikre en ansvarlig skattepraksis og styrke dialogen mellem virksomheder og kapitalforvaltere, så det i højere grad bliver muligt at komme aggressiv skatteplanlægning til livs og fremme transparenzen i skattebetalingerne i de virksomheder, der investeres i.

#### PenSams fokus på arbejdstagerrettigheder

Som arbejdsmarkedspensionsselskab for FOA-faggrupperne er arbejdstagerrettigheder et naturligt fokusområde for PenSam. PenSams investeringsportefølje overvåges derfor løbende for kritisable forhold eller brud på konventioner og internationale aftaler om arbejdstagerrettigheder.

#### PenSams fokus på bæredygtigt byggeri og ejendomsdrift

Indsatsen inden for bæredygtigt byggeri og ejendomsdrift har til formål at reducere CO<sub>2</sub>-udledningen i den danske ejendomsportefølje samt integrere miljømæssige og sociale forhold i byggeriet – både i forbindelse med opførelse af nye ejendomme og renovering af eksisterende ejendomme. Omdrejningspunktet for indsatsen er blandt andet drifts- og energioptimering, biodiversitet samt bedre trivsel og rammer for at skabe "det gode liv" for PenSams lejere.

## Arbejder for et retfærdigt pensionssystem

Ud over at understøtte den grønne omstilling og fremme en ansvarlig virksomhedsdrevet skatteadfærd tager PenSam del i sit samfundsansvar ved aktivt at deltage i den pensionspolitiske debat.

**Deltager i  
pensionspolitisk  
debat**

PenSams medlemmer adskiller sig fra andre erhvervsaktive danskere ved at være mere socialt, sundhedsmæssigt og økonomisk belastede. Medlemsgruppen får oftere tilkendt førtidspension end den gennemsnitlige erhvervsaktive i Danmark, og stadig flere må forlade arbejdsmarkedet inden folkepensionsalderen på grund af nedslidning. Det gælder både medlemmer, der har valgt de faggrupper, der ligger hos FOA tidligt i arbejdslivet, og personer fra andre erhverv, der sent i arbejdslivet skifter til FOA's faggrupper på grund af nedslidning.

Finansieringen af de medlemmer, som går på førtidspension, vil belaste PenSams samlede medlemsgruppe. Det betyder, at andelen af medlemmernes indbetalinger, der går til forsikringer, stiger, hvilket vil medføre lavere pensionsudbetalinger. Det er derfor gruppen, der i forvejen er socialt, sundhedsmæssigt og økonomisk belastede, der betaler prisen for, at forsikringerne stiger.

Det er rimeligt, at medlemmer, der er syge og nedslidte, har mulighed for en værdig tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet før folkepensionsalderen, men den sociale slagside ved førtidspension er ikke rimelig og bør løses i et bredere samfundsperspektiv. PenSam arbejder aktivt for at sætte yderligere fokus på disse ulighedsproblematikker i pensionssystemet, da det har væsentlig betydning for medlemmernes økonomiske råderum efter pensionering.

**Fokus på uligheder  
i pensionssystemet**

## Mere om samfundsansvar i PenSam

PenSam udgiver hvert år en rapport om samfundsansvar, som udgør den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar. Den seneste rapport for 2023, kan læses på PenSams hjemmeside: [https://www.pensam.dk/om\\_pensam/hvem\\_er\\_vi/pensam-i-tal/rapporter-og-statistikker/samfundsansvar-i-pensam](https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/pensam-i-tal/rapporter-og-statistikker/samfundsansvar-i-pensam)

Der kan også læses mere om arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab her: [https://www.pensam.dk/pension/saadan-investerer-vi/saadan-investerer-vi-groent-og-ansvarligt/aktivt\\_ejerskab\\_og\\_dialog](https://www.pensam.dk/pension/saadan-investerer-vi/saadan-investerer-vi-groent-og-ansvarligt/aktivt_ejerskab_og_dialog)

I henhold til EU's disclosureforordning kræves der specifikke bæredygtighedsrelaterede oplysninger/information, som i sin helhed kan tilgås her: <https://www.pensam.dk/pension/saadan-investerer-vi/saadan-investerer-vi-groent-og-ansvarligt/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger>



# Organisation

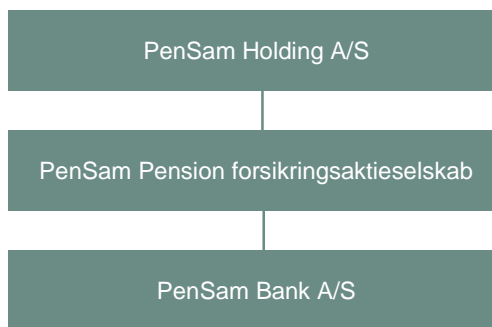
## Ejerforhold

PenSam Pension forsikringsaktieselskab er ejet 100% af PenSam Holding A/S, der har hovedsæde i Furesø kommune. PenSam Holding A/S er 100% ejet af FOA.

Med virkning pr. 1. juli 2023 blev der gennemført en koncerntern fusion mellem PenSam Pension forsikringsaktieselskab som fortsættende selskab og søsterselskabet PenSam A/S. I forbindelse med fusionen blev aktiekapitalen forhøjet med 1.000.000 kr. således at denne nu udgør 126.000.000 kr. Ultimo 2022 udgjorde aktiekapitalen 125.000.000 kr.

Med virkning pr 31. oktober 2023 har PenSam Pension forsikringsaktieselskab solgt datterselskabet PenSam Forsikring A/S til Gjensidige Forsikring ASA.

## PenSam Holding koncernen



Herudover omfatter PenSam Holding koncernen en række investeringsselskaber, jf. note 27.

## Bestyrelse

Bestyrelsen består af 8 medlemmer, hvoraf 7 er valgt af generalforsamlingen, og ét medlem er valgt af repræsentantskabet i PenSam Pension.

Danske Regioner og Kommunernes Landsforening nominerer 2 medlemmer til bestyrelsen, og FOA nominerer ligeledes 2 medlemmer.

Generalforsamlingen har valgt 3 uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer inden for regnskab, it og investeringer.

Bestyrelsen har i 2023 afholdt 5 møder.

Der gennemføres årligt en selvevaluering af, hvorvidt den samlede bestyrelse besidder de kompetencer og den viden, der er påkrævet for den overordnede ledelse af selskabet. Selvevalueringen i 2023 har ikke givet anledning til ændringer i bestyrelsen.

## Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisions- og risikoudvalg, der overvåger regnskabs- og revisionsforhold samt risici knyttet til driften af selskabet.

Revisions- og risikoudvalget har 3 medlemmer. Formanden for udvalget opfylder udover sin uafhængighed kravene til kvalifikationer inden for regnskabs- og revisionsforhold.

Revisions- og risikoudvalget har i 2023 afholdt 4 møder.

## Kønsmæssig sammensætning

Bestyrelsen består af 8 medlemmer hvoraf 7 medlemmer er generalforsamlingsvalgte. Kønsfordelingen blandt de generalforsamlingsvalgte består pr. 31. december 2023 af 2 kvinder og 5 mænd svarende til en kønsmæssig fordeling på 29% / 71%. Bestyrelsen opfylder derved kravet om en kønsmæssig ligelig fordeling.

De øvrige ledelsesniveauer består pr. 31. december 2023 af 6 ansatte og kønsfordelingen er 2 kvinder og 4 mænd svarende til en kønsmæssig fordeling på 33% / 67%. De øvrige ledelsesniveauer opfylder derved kravet om en kønsmæssig ligelig fordeling.

## Kønsmæssig sammensætning

	2023
<b>Øverste ledelsesorgan</b>	
Samlet antal medlemmer	7
Underrepræsenteret køn i procent	29
Måltal i procent	-
Årstal for opfyldelse af måltal	-
<b>Øvrige ledelsesniveauer</b>	
Samlet antal medlemmer	6
Underrepræsenteret køn i procent	33
Måltal i procent	-
Årstal for opfyldelse af måltal	-

## Daglig ledelse

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels.

Organisationen er indrettet med en række direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling inden for de enkelte fagområder.

Den samlede direktørgruppe er angivet på side 27.

## Aflønningspolitik

Bestyrelsen har fastsat en lønpolitik, som skal fremme en sund og effektiv styring af selskabet. Det er besluttet, at der ikke udbetales bonus eller anden form for resultatløn eller variabel løn til bestyrelsen, direktionen eller andre ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen.

Lønpolitikken er godkendt af generalforsamlingen og kan læses på PenSams hjemmeside: [https://www.pensam.dk/om\\_pensam/hvem\\_er\\_vi/organisation/selskabsstruktur](https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/organisation/selskabsstruktur)

Vederlag til den samlede bestyrelse og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, fremgår af note 10.

## Outsourcing

PenSam Pension har outsourcet opgaver til kompetente outsourcingpartnere for at opnå omkostningsbesparelser og adgang til specialkompetencer. Der foretages grundig due diligence forud for udvælgelsen af kritiske eller vigtige outsourcingpartnere, og der etableres kontrolprocedurer i forhold til disse i overensstemmelse med Solvens II-reglerne.

PenSam Pension har outsourcet drift og udvikling inden for IT til KMD, herunder forsikringssystemet LifeLink+.

## Revision

I henhold til en af bestyrelsen og revisions- og risikoudvalget årligt godkendt revisionsstrategiplan reviderer selskabets Interne revision regelmæssigt selskabets forretningsgange og interne kontroller for at vurdere kvaliteten og hensigtsmæssigheden heraf.

Den interne revisionschef afgiver tillige en påtegning på selskabets årsregnskab. Revisionschefen refererer direkte til selskabets bestyrelse og aflægger rapport om resultaterne af den udførte revision gennem en skriftlig revisionsprotokol.

Der er 5 ansatte i Intern revision, som tillige varetager revisionen af PenSam Holding koncernens øvrige selskaber.

Regnskabsaflæggelsen og de interne kontroller, som er forbundet med den finansielle rapportering, revideres af Intern revision i samspil med den generalforsamlingsvalgte eksterne revision, som ligeledes forsyner selskabets årsregnskab med en påtegning.

## Whistleblowerordning

PenSam har etableret en whistleblowerordning i koncernen, og for at understrege uafhængigheden og bedst muligt at sikre anonymitet for en mulig whistleblower har bestyrelserne valgt, at whistleblowerordningen skal varetages af en ekstern part.

Der har ikke været indberetninger under whistleblowerordningen i 2023.

## Virksomhedskultur

PenSam arbejder for en sund virksomhedskultur, som grundlæggende er præget af værdierne ordentlighed og ansvarlighed. PenSam skal overholde gældende lovgivning og have en ordentlig adfærd overfor medlemmer og eksterne samarbejdspartnere.

Dette gælder tilsvarende for samarbejdet mellem kollegaer i PenSam, hvor krænkende adfærd ikke tolereres, hvad enten det vedrører uønsket seksuel adfærd, mobning, chikane eller andre diskriminerende handlinger.

## Dataetik

PenSam har en politik for dataetik. Politikken indeholder principper for PenSams arbejde med dataetik samt en detaljeret gennemgang af, hvilke data PenSam benytter i optagelsen af nye medlemmer samt ved justering af eksisterende medlemmer. Desuden indeholder politikken PenSams stillingtagen til brugen af AI (Artificial Intelligence) og RPA (Robotic Process Automation).

Politikken og den lovpligtige redegørelse for dataetik kan i sin hele læses via følgende link: <https://www.pensam.dk/dataetik-redegørelse>



## Ledelse og revision

### Bestyrelse

#### Valgt af generalforsamlingen

Nomineret af Danske Regioner/Kommunernes Landsforening

Regionsrådsmedlem Anders G. Christensen (formand)

Viceborgmester Thomas Adelskov (næstformand)

Nomineret af FOA

Forbundsformand Mona Striib (næstformand)

Forbunds næstformand Thomas Enghausen

Uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer

Partner Cato Baldvinsson

Revisor Inge Beicher

Managementkonsulent Jes Damsted

#### Valgt af repræsentantskabet

Fællestillidsrepræsentant Tine Thordén

### Revisionsudvalg

Revisor Inge Beicher (formand)

Partner Cato Baldvinsson

Managementkonsulent Jes Damsted

### Direktion

Adm. direktør Torsten Fels

### Direktørgruppe

Finansdirektør Peter Østergaard

Investeringsdirektør Claus Jørgensen

Kundedirektør Pia Højrup Clausen

Udviklings- og IT-direktør Morten Stokholm Christiansen

Stabsdirektør Eva Lisby Rømer Lausen

### Ansvarshavende aktuar

Kristian Smedemark Hasløv

### Intern revisionschef

Palle Mortensen

### Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR.nr. 33 77 12 31

Strandvejen 44, 2900 Hellerup

# Ledelseshverv mv.

## Bestyrelse

### Medlem

### Andre ledelseshverv

#### Anders G. Christensen (Formand)

Født 1962

Indtrådt i bestyrelsen 23. januar 2023

Regionsrådsmedlem i Region Midtjylland  
Bestyrelsesmedlem i Danske Regioner  
Bestyrelsesformand, Lars Persson Ejendomme ApS  
Reel ejer, fuldt ansvarlig deltager og leder, enkeltmandsvirksomheden Anders G. Christensen  
Bestyrelsesmedlem, Favrskov Gymnasium  
Bestyrelsesmedlem, Boelplan A/S  
Formand, Sundhedshuset Hadsten A/S  
Bestyrelsesformand, E/F Willemoes  
Formand, CATTLENIC A/S

#### Thomas Adelskov (næstformand)

Født 1964

Indtrådt i bestyrelsen 29. maj 2018

Viceborgmester i Odsherred Kommune  
Bestyrelsesformand for Arbejdsmarkedets Feriefond  
Medlem af beredskabskommissionen for Vestsjællands Brandvæsen  
Bestyrelsesmedlem i Fonden Geopark Odsherred  
Bestyrelsesmedlem i Den Selvejende Institution Den Rytmske Højskole  
Bestyrelsesmedlem i ODSHERRED FORSYNINGSSERVICE A/S  
Bestyrelsesmedlem i ODSHERRED TØMNING A/S  
Bestyrelsesmedlem i ODSHERRED SPILDEVAND A/S  
Bestyrelsesmedlem i ODSHERRED VAND A/S  
Bestyrelsesmedlem i ODSHERRED VARME A/S  
Bestyrelsesmedlem i ODSHERRED FORSYNING A/S  
Bestyrelsesmedlem i den selvejende institution Odsherred Teater

#### Mona Striib (næstformand)

Født 1961

Indtrådt i bestyrelsen 4. november 2004

Forbundsformand i FOA  
Medlem af hovedbestyrelsen i FOA  
Formand for Forhandlingsfællesskabet  
Medlem af forhandlingsudvalget i Forhandlingsfællesskabet  
Medlem af politisk ledelse i FOA

	<p>Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations hovedbestyrelse  Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations forretningsudvalg  Bestyrelsesformand i PenSam Holding A/S  Bestyrelsesformand i PenSam Bank A/S  Bestyrelsesformand i PenSam Forsikring A/S (indtil 31.10.2023)</p>
<p><b>Cato Baldvinsson</b>  Født 1948  Senest indtrådt i bestyrelsen 31. marts 2020</p>	<p>Direktør i MIE SEA II GP ApS, der er kompletar i Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S  Formand i Asgard Fixed Income (Master) Fund Limited (Cayman Islands)  Formand i Asgard Fixed Income Fund I Limited (Cayman Islands)  Formand i Maj Bank A/S  Bestyrelsesmedlem i Investeringselskabet Kronborg DAC (Dublin, Irland)  Bestyrelsesmedlem i Investeringselskabet Asgard Fund ICAV (Dublin, Irland)  Partner og indehaver af c@b Financial Consulting</p>
<p><b>Inge Beicher</b>  Født 1953  Indtrådt i bestyrelsen 31. marts 2020</p>	<p>Bestyrelsesmedlem i PenSam Bank A/S  Bestyrelsesmedlem i PenSam Forsikring A/S (indtil 31.10.2023)</p>
<p><b>Jes Damsted</b>  Født 1961  Indtrådt i bestyrelsen 31. marts 2020</p>	<p>Bestyrelsesformand i FF Forsikring A/S  Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management  Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Falcon Invest  Bestyrelsesformand i Carnegie Investment, Fund- Nordic Equity Fund (Luxembourg)  Bestyrelsesnæstformand i UNord S/I  Bestyrelsesmedlem i Barfoed Group P/S  Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen Gudme Raaschou  Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen Lån &amp; Spar Invest  Bestyrelsesmedlem i IA Invest  Bestyrelsesmedlem i Lyngby og Omegns Handelsskoles Fond  Bestyrelsesmedlem i Incite Robotics ApS  Bestyrelsesformand og legal ejer (ejerandel 5-9,99%) i Zensi Robotics ApS  Managing Partner og indehaver af Aspiration</p>

**Thomas Enghausen**

Født 1976

Indtrådt i bestyrelsen 1. august 2018

Forbunds næstformand i FOA

Medlem af hovedbestyrelsen i FOA

Medlem af politisk ledelse i FOA

Medlem af Forhandlingsfælleskabets bestyrelse, forhandlingsudvalg og repræsentantskabet

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations hovedbestyrelse

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations udvalg for vækst, Velfærd og Beskæftigelse

Bestyrelsesnæstformand i PenSam Holding A/S

**Tine Thordén**

Født 1970

Indtrådt i bestyrelsen 14. marts 2017

Fællestillidsrepræsentant (FOA) Århus kommune

Bestyrelsesmedlem i pædagogisk sektor i FOA Århus

Forbrugergruppemedlem og næstformand i forbrugergruppeledelsen for pædagogisk sektor

Bestyrelsesmedlem i Fagklubben for pædagogiske assistenter og pædagogmedhjælpere

Faggrupperepræsentant og medlem af de pædagogiske faglige udvalg



## Direktion

### Medlem

#### **Torsten Fels**

Født 1959

Indtrådt i direktionen 1. januar 2013

### Andre ledelseshverv

Adm. direktør i PenSam Holding A/S

Adm. direktør i PenSam Bank A/S

Adm. direktør i PenSam Forsikring A/S  
(indtil 31.10.2023)

Bestyrelsesformand i PenSam A/S (indtil  
30.06.2023)

Bestyrelsesmedlem i Danish SDG In-  
vestment Fund

Bestyrelsesmedlem i Institutional Hol-  
ding P/S

Bestyrelsesmedlem i AIP Management  
P/S

### **Eksponeringer mv.**

Selskabet har ikke eksponeringer mod eller modtaget sikkerhedsstillelser fra bestyrelsesmedlemmer og direktører eller med selskaber, hvori de nævnte personer er direktører eller bestyrelsesmedlemmer.

## Repræsentantskab

På generalforsamlingen den 29. marts 2023 blev nedenstående medlemmer valgt til repræsentantskabet.

Repræsentantskabet har den 17. april 2023 valgt Tine Thordén til medlem af bestyrelsen.

### Medlemsindflydelse

Indflydelse og demokrati er et kendetegn for pensionsordningerne i PenSam og har været det, siden selskabet blev oprettet. Medlemmerne er repræsenteret i forbrugergrupper, der har indflydelse på, hvordan op til halvdelen af pensionsbidraget anvendes.

Den nuværende forbrugergruppe sidder frem til 1. marts 2024, hvor PenSams nye demokrati, Medlemsforum, overtager for de næste 4. år. Medlemsforum består af 74 medlemmer, der er bredt fordelt geografisk på regioner og på FOA's fire fagsektorer.

### Oversigt over medlemmer i forbrugergruppeledelserne 2020-2024

Forbrugergruppe	Navn
Social og Sundhed	Vibeke Elise Jensen (formand) Helle Sommer (næstformand) Anne Marie Stick Conni Markussen Daniela Antoniussen Christensen Jens Høyrup Jesper Priskorn Lone Snedker Michael Damm Palle Nielsen Susanne Hillers
Pædagogisk sektor	Søren Kofoed (formand) Tine Thordén (næstformand) Karen Munk Andersen Kim Jane Boerskov Johnsen Kim Henriksen Mette Krohn Gade Viggo Dinesen
Kost og Service	Pia Heidi Nielsen (formand) Yee Mei Yip (Mimi) Bargejani (næstformand) Inge Holk Rasmussen Irene Holmstrøm*
Teknik og Service	Kim Walther Andreasen (formand) Finn Haarby Karlsen* (næstformand) Brian Vittrup Jakob Tidemann*

\*Uden stemmeret

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2023 for PenSam Pension forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og anden relevant lovgivning.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2023.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Farum, den 1. marts 2024

### Direktion

Torsten Fels

### Bestyrelse

Anders G. Christensen, formand

Thomas Adelskov, næstformand

Mona Striib, næstformand

Cato Baldvinsson

Inge Beicher

Jes Damsted

Thomas Enghausen

Tine Thordén

# Den interne revisions revisionspåtegning

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet for PenSam Pension forsikringsaktieselskab giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

## Hvad har vi revideret

Årsregnskabet for PenSam Pension forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed og anden relevant lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiell virksomhed og anden relevant lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

## Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med

henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at regnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vores revision har omfattet alle væsentlige og risikofyldte områder og er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i regnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i regnskabet, 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. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af regnskabet.

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

Farum, den 1. marts 2024

Palle Mortensen  
Revisionschef

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i PenSam Pension forsikringsaktieselskab

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

## Hvad har vi revideret

Årsregnskabet for PenSam Pension forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

## Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*.

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

## Uafhængighed

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

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

## Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for PenSam Pension forsikringsaktieselskab den 13. september 2012 for regnskabsåret 2012. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 12 år frem til og med regnskabsåret 2023. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 23. marts 2022.

## Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

<b>Centralt forhold ved revisionen</b>	<b>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</b>
<p><i>Måling af unoterede investeringer</i></p> <p>Unoterede investeringer omfatter primært investeringer i ejendomme, samt fonde med investeringer i private equity, ejendomme, kredit og infrastruktur og udgør i alt 57.894 mio. kr. svarende til 32% af de samlede investeringsaktiver.</p> <p>Unoterede investeringer indgår primært i regnskabsposterne:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</li> <li>- Kapitalandele i associerede virksomheder</li> <li>- Kapitalandele</li> </ul> <p>Unoterede investeringer måles til skønnet dagsværdi. Det regnskabsmæssige skøn over dagsværdi er baseret på værdiansættelsesmodeller, data og betydelige forudsætninger, der ikke er direkte observerbare for tredjemand. Ændringer i de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed.</p> <p>Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 og note 17 om "finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi".</p>	<p>Vi udførte risikovurderingshandling med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante interne kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger, data og beregningen af dagsværdier.</p> <p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers.</p> <p>Vi udfordrede de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p> <p>Vi vurderede om oplysningerne om de unoterede investeringer var passende.</p>

### *Måling af livsforsikringshensættelser*

Selskabet har livsforsikringshensættelser for i alt 161.425 mio. kr., hvilket udgør 87% af den samlede balance.

Hensættelserne består af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente. Hensættelserne er opgjort under hensyntagen til, om grundlaget er ikke-garanteret eller garanteret.

Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til forsikringstagerne.

Aktuarmæssige forudsætninger omfatter rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed samt omkostninger.

Vi fokuserede på måling af livsforsikringshensættelser, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed.

Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 og note 20 om "Livsforsikringshensættelser".

Vi udførte risikovurderingshandlinger med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante interne kontroller vedrørende opgørelse af livsforsikringshensættelser. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis.

Vi anvendte vores egne aktuarer til at vurdere de af selskabet anvendte aktuarmæssige metoder og modeller samt anvendte forudsætninger og foretagne beregninger.

Vi vurderede og udfordrede de anvendte aktuarmæssige metoder, modeller og aktuarmæssige forudsætninger i form af rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed samt omkostninger ud fra vores branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.

Vi testede stikprøvevist beregningen af de opgjorte livsforsikringshensættelser.

Vi vurderede om oplysningerne om hensættelserne var passende.

## **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed og anden relevant lovgivning.



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

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

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

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

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskabet**

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder

eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

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

Hellerup, den 1. marts 2024  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Claus Christensen  
statsautoriseret revisor  
Mne33687

Jesper Otto Edelbo  
statsautoriseret revisor  
mne10901

# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

## 1. januar - 31. december

I t. kr.

Note	2023	2022
3	6.802.557	6.842.040
Bruttopræmier		
Afgivne forsikringspræmier	-1.269	-1.244
Præmier for egen regning, i alt	6.801.288	6.840.796
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	10.638.312	-8.167.231
Indtægter fra associerede virksomheder	-13.016	-457.518
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	9.319	12.982
4	647.501	531.225
Renteindtægter og udbytter mv.		
5	7.580.783	-13.763.024
Kursreguleringer		
6	-1.245.149	-213.411
Renteudgifter		
7	-294.969	-299.736
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		
Investeringsafkast, i alt	17.322.781	-22.356.713
8	-918.308	-1.419.999
Pensionsafkastskat		
9	-5.294.221	-4.700.705
Udbetalte ydelser		
Forsikringsydelser for egen regning, i alt	-5.294.221	-4.700.705
Ændring i livsforsikringshensættelser	-17.305.197	21.249.523
Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	-17.305.197	21.249.523
Ændring i overskudskapital	-401.933	555.608
10	-181.318	-190.381
Administrationsomkostninger		
Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-181.318	-190.381
Overført investeringsafkast	-22.897	24.570
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>195</b>	<b>2.699</b>
Egenkapitalens investeringsafkast	22.897	-24.570
<b>Resultat før skat</b>	<b>23.092</b>	<b>-21.871</b>
8	-221	0
Pensionsafkastskat for egenkapitalen		
<b>Årets resultat</b>	<b>22.871</b>	<b>-21.871</b>
<b>Disponeret</b>		
Overført til næste år	22.871	-21.871
<b>Disponeret, i alt</b>	<b>22.871</b>	<b>-21.871</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Årets resultat	22.871	-21.871
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>22.871</b>	<b>-21.871</b>

## Balance pr. 31. december

### Aktiver

I t. kr.

Note	2023	2022
12 Driftsmidler	4.385	907
13 Domicilejendom	147.502	175.598
<b>Materielle aktiver, i alt</b>	<b>151.887</b>	<b>176.505</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	76.641.914	63.521.528
Udlån til tilknyttede virksomheder	2.416.121	2.374.328
Kapitalandele i associerede virksomheder	6.464.521	5.326.749
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	85.522.556	68.436.897
15 Kapitalandele	39.723.446	39.705.787
Obligationer	40.664.237	40.693.470
Pantesikrede udlån	1.196	2.078
Andre udlån	512.003	14.873
16 Afledte finansielle instrumenter	16.950.354	19.434.527
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	97.851.236	102.636.443
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>183.373.792</b>	<b>171.073.340</b>
Andre tilgodehavender	303.129	349.716
<b>Tilgodehavender, i alt</b>	<b>303.129</b>	<b>349.716</b>
Aktuelle skatteaktiver*	4.048	0
Tilgodehavende pensionsafkastskat	0	19.701
Likvide beholdninger	833.905	1.123.078
<b>Andre aktiver, i alt</b>	<b>837.953</b>	<b>1.142.779</b>
Tilgodehavende renter samt optjent leje	258.703	243.837
Andre periodeafgrænsningsposter	410.634	425.584
<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>669.337</b>	<b>669.421</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>185.336.098</b>	<b>173.411.761</b>

\* Aktuelle skatteaktiver er opstået i forbindelse med fusionen mellem PenSam Pension og PenSam A/S

## Balance pr. 31. december

### Passiver

I t. kr.

Note	2023	2022
23 Aktiekapital	126.000	125.000
Overført overskud eller underskud	186.611	53.018
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>312.611</b>	<b>178.018</b>
19 Overskudskapital	5.047.002	4.645.069
<b>Ansvarlig lånekapital, i alt</b>	<b>5.047.002</b>	<b>4.645.069</b>
20 Livsforsikringshensættelser	161.425.129	144.119.932
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b>	<b>161.425.129</b>	<b>144.119.932</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	257	2.726
Skyldig pensionsafkastskat	953.196	1.432.386
21 Anden gæld	17.597.903	23.033.630
<b>Gæld, i alt</b>	<b>18.551.356</b>	<b>24.468.742</b>
<b>Passiver, i alt</b>	<b>185.336.098</b>	<b>173.411.761</b>

#### Øvrige noter

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Hoved- og nøgletal
- 11 Fordeling af det realiserede resultat
- 14 Investeringsejendomme
- 17 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi
- 18 Eventualaktiver
- 22 Kapitalgrundlag
- 24 Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 25 Nærtstående parter
- 26 Afkast til regnskabsmæssig værdi
- 27 Tilknyttede og associerede virksomheder
- 28 Risikoplysninger

## Egenkapitalopgørelse

I t. kr.

	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2023	125.000	53.018	178.018
Årets resultat	-	22.871	22.871
Kapitalforhøjelse i forbindelse med fusion	1.000	110.722	111.722
Anden totalindkomst	-	-	-
Årets totalindkomst	1.000	133.593	134.593
<b>Saldo 31. december 2023</b>	<b>126.000</b>	<b>186.611</b>	<b>312.611</b>
Saldo 1. januar 2022	125.000	74.888	199.888
Årets resultat	-	-21.871	-21.871
Anden totalindkomst	-	-	-
Årets totalindkomst	-	-21.871	-21.871
<b>Saldo 31. december 2022</b>	<b>125.000</b>	<b>53.018</b>	<b>178.018</b>

## Noter

### NOTE 1

#### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for selskabet er aflagt i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiell virksomhed og Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (Regnskabsbekendtgørelsen).

Med virkning pr. 1. juli 2023 er der gennemført en koncernintern fusion mellem PenSam Pension forsikringsaktieselskab som fortsættende selskab og søsterselskabet PenSam A/S. Bogført værdimetoden er anvendt, idet de regnskabsmæssigt bogførte værdier for balanceposterne i al væsentlighed svarer til dagsværdierne. Ved denne metode anses sammenlægningen som sket på tidspunktet for fusionen, og der foretages i henhold til regnskabsreglerne ikke tilretning af sammenligningstal. Fusionen vurderes ikke at have påvirket resultatopgørelsen og balancen væsentligt.

Fusionen har betydet, at leasingaktiver fremadrettet skal indregnes på balancen. Ændringen påvirker ikke resultatopgørelsen og balancen væsentligt.

Indregningsmetoden for indregning af finansielle og afledte finansielle instrumenter er i 2023 ændret, så handelsdagen anvendes i stedet for afregningsdagen. Ændringen har ingen effekt på resultatopgørelsen og kun uvæsentlig betydning for balancen. Sammenligningstal for 2022 er derfor ikke tilrettet.

Indregning af udskudte PAL-aktiver er ændret, så udskudt PAL nu indregnes direkte på livsforsikringshensættelserne, i stedet for at blive optaget som et aktiv i balancen. I resultatopgørelsen indregnes den negative PAL i posten ændring af livsforsikringshensættelser, hvor denne tidligere har været indregnet under posten pensionsafkastskat. Sammenligningstal for 2022 er tilpasset. Der henvises til "Supplerende korrigerende informationer til årsrapporten for 2022" dateret 15. januar 2024 for yderligere omtale.

Anvendt regnskabspraksis er udover ovenstående uændret i forhold til årsrapporten for 2022.

Beløb i resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter er oplyst i t. kr., medmindre andet er oplyst.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal. Efterregning af sumtotalerne vil derfor i visse tilfælde medføre afrundingsdifferencer.

Med henvisning til regnskabsbekendtgørelsen §134, stk. 2, udarbejdes der ikke koncernregnskab.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for PenSam Holding A/S, Furesø, CVR-nr. 12629532.

Der er foretaget reklassifikation af sammenligningstal for 2022 mellem Kapitalandele og Kapitalandele i associerede virksomheder i balancen samt mellem Kursreguleringer og Indtægter fra associerede virksomheder i resultatopgørelsen. Reklassifikationen er foretaget af hensyn til sammenlignelighed med de tilsvarende tal for 2023.

#### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at de fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Indregning af finansielle og afledte finansielle instrumenter sker på handelsdagen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, der for finansielle instrumenter svarer til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

#### Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsregnskabet har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger. Ledelsens skøn og vurderinger vedrørende fremtidige begivenheder har indvirkning på indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i året og i de kommende år. Disse skøn foretaget af ledelsen er i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

## Noter

### NOTE 1 (FORTSAT)

De regnskabsmæssige skøn er baseret på forudsætninger, som kan vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Derfor vil andre kunne komme frem til andre værdier og resultater.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af disse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsregnskabet, er de samme som ved udarbejdelse af årsregnskabet året før.

De områder, der især er forbundet med skøn, er måling af dagsværdi af noterede investeringsaktiver, noterede finansielle instrumenter og ejendomme samt forpligtelser vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter.

#### **Måling af dagsværdi af noterede investeringsaktiver, noterede finansielle instrumenter og ejendomme**

Der er væsentlige regnskabsmæssige skøn forbundet med opgørelse af dagsværdier for alternative investeringer, hvor der ikke findes et aktivt marked. De alternative investeringer dækker primært over noterede indirekte investeringer gennem ejendomsfonde, illikvid kredit, private equity, infrastruktur og direkte ejede ejendomme via datterselskaber. Derudover har selskabet investeret i noterede afledte finansielle instrumenter til investerings- samt afdækningsmæssige formål.

Til brug for værdiansættelsen af alternative investeringer i fonde er der udviklet en intern værdiansættelsesmodel, som anvendes ved den løbende fastsættelse af dagsværdier i de tilfælde, hvor der ikke foreligger en rapporteret værdiopgørelse pr. statusdagen. Værdiansættelsesmodellen gør brug af markedsrelevant information i form af relevante markedsindeks fra de likvide markeder ved beregningen af fondenes dagsværdier.

For de alternative investeringer foretages også altid en kvalitativ vurdering af værdiansættelserne, som blandt andet knytter sig til vurderinger af de forudsætninger, der ligger til grund for en rapporteret værdiopgørelse, samt den tidsmæssige forskydning, der er fra opgørelsestidspunktet til indregning i regnskabet. Ved store markedsbevægelser indhentes supplerende oplysninger om prisudvikling.

Derudover foretages der analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiell institution for at vurdere og efterprøve de af selskabet fastsatte værdier. For ejendomme analyseres niveauet for lejeindtægter og afkastkrav på baggrund af benchmarks for leje og afkastkrav i branchen.

Den regnskabsmæssige usikkerhed vedrørende afledte finansielle instrumenter knytter sig primært til de forudsætninger, der ligger til grund for fastsættelse af renter og volatilitet.

#### **Måling af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter**

Vurderingen af medlemsbestandens levetid, invaliditet, fripolice og genkøbssandsynlighed har en væsentlig indflydelse på opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser, og derfor foretages der regelmæssigt en vurdering af bedste skøn for de nævnte parametre.

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre til hensættelsesberegning, er indhentet over fem år for levetid, fripolice og genkøb og tre år for invaliditet.

Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra selskabets bestand og er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

Den anvendte metode for vurdering af bedste skøn for levetid og død skelner mellem levetid for raske og invalide, idet der i selskabet er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

#### **Kontribution**

Fordelingen af det realiserede resultat foretages i overensstemmelse med selskabets anmeldelse til Finanstilsynet.

Den anmeldte risikoforrentningsregel indebærer, at der for hver kontributionsgruppe gives en risikoforrentning, hvor forskellen i risikoforrentningen mellem rentegrupperne afspejler forskellen i egenkapitalens og de særlige bonushensættelsers risiko for tabsdækning.



## Noter

### NOTE 1 (FORTSAT)

Risikoforrentningen gives som en procentandel (kan være nul) af den gennemsnitlige retrospektive hensættelse for perioden for den pågældende rentegruppe. Risikoforrentningen fordeles forholdsmæssigt mellem egenkapitalen og de særlige bonushensættelser.

I selskabet er kontributionsgrupperne opdelt på otte rentegrupper, sytten risikogrupper og otte omkostningsgrupper.

#### **Transaktioner med nærtstående parter**

Transaktioner mellem koncernforbundne virksomheder foretages på et skriftligt grundlag, og afregning sker på markedsmæssige vilkår.

#### **Omregning af fremmed valuta**

Regnskabet er præsenteret i danske kroner. Alle balanceposter i fremmed valuta, det vil sige aktiver og passiver samt ikke balanceførte poster, omregnes til danske kroner efter Danmarks Nationalbanks offentliggjorte valutakurser på balancedagen. Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser. Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'.

#### **Resultatopgørelse**

##### **Præmier for egen regning**

Bruttopræmier omfatter løbende præmier og kapitalindskud (engangsindskud) og medtages i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet. Genforsikringsandelen af præmierne fradrages.

##### **Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder**

Indeholder selskabets andel af de tilknyttede og associerede virksomheders driftsresultat og værdiregulering.

##### **Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver**

Omfatter overskud eller underskud ved drift af selskabets investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver. Beløbet opgøres efter fradrag af udgifter til administration. Regulering af aktivernes værdi er indeholdt i posten 'Kursreguleringer'.

##### **Renteindtægter og udbytter mv.**

Indeholder årets renter af værdipapirer og udlån, renter af mellemværende med tilknyttede virksomheder, rentebetalinger vedrørende afledte finansielle instrumenter samt udbytte af kapitalandele med fradrag af udbytteskat.

##### **Kursreguleringer**

Omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver, udlån samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver samt udlån. Desuden indgår valutakursregulering samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

##### **Renteudgifter**

Indeholder renter på lån og afledte finansielle instrumenter.

##### **Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed**

Indeholder direkte handelsomkostninger i forbindelse med værdipapirhandler og depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

##### **Pensionsafkastskat**

Pensionsafkastskatten beregnes med en sats på 15,3%.

Pensionsafkastskat resultatføres med den betalte PAL-skat inklusiv eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år.

Negativ pensionsafkastskat indregnes under ændring i livsforsikringshensættelser.

## Noter

### NOTE 1 (FORTSAT)

#### **Forsikringsydelse for egen regning**

Forsikringsydelse for egen regning omfatter årets udbetalte ydelser efter fradrag af genforsikringens andel.

#### **Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning**

Omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelser brutto med fradrag af genforsikringens andel.

#### **Ændring i fortjenstmargen**

Omfatter årets ændring i fortjenstmargen. Fortjenstmargenen indeholder nutidsværdien af de forventede fremtidige overskud, jævnt over de anmeldte regler herfor. Fortjenstmargenen har siden ultimo 2021 været nul.

#### **Ændring i overskudskapital**

Omfatter årets ændring i overskudskapitalen.

#### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger**

Selskabet havde indtil 30. juni 2023 en administrationsaftale med PenSam A/S. Efter den 30. juni 2023 indgår administrationsomkostninger som følge af fusionen med PenSam A/S direkte i PenSam Pension forsikringsaktieselskab.

Administrationsomkostninger vedrører de udgifter, som er forbundet med at administrere pensionsdriften, herunder omkostninger til personale, ledelse, it-omkostninger, kontorhold, afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver samt gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle og materielle anlægsaktiver. Administrationsomkostninger periodiseres således, at de omfatter regnskabsåret.

Erhvervsomkostninger omfatter omkostninger med at erhverve nye forsikringer og forny forsikringsbestanden.

#### **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast indeholder den del af det samlede investeringsafkast, der vedrører egenkapitalen. For den del af selskabet, som er omfattet af kontributionsbekendtgørelsen, overføres den andel, som kan henføres til egenkapitalen på grundlag af fordelingen af det realiserede resultat.

For gruppeordningerne foretages en forholdsmæssig fordeling af afkastet på grundlag af egenkapitalens og forsikringshensættelsernes størrelse primo og ultimo året.

#### **Anden totalindkomst**

Selskabet har valgt at præsentere totalindkomsten som en samlet opgørelse i forlængelse af resultatopgørelsen benævnt 'Totalindkomstopgørelse'. Selskabet har på nuværende tidspunkt ingen poster, som indregnes under anden totalindkomst.

#### **Balancen**

##### **Materielle aktiver**

Driftsmidler indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsessummen samt øvrige omkostninger tilknyttet anskaffelsen. Afskrivninger beregnes på grundlag af aktivets restværdi fratrukket akkumulerede nedskrivninger. Afskrivninger på driftsmidler foretages lineært over den forventede økonomiske levetid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 3 - 10 år.

##### **Leasing**

Leasingkontrakter, hvor selskabet er leasingtager, indregnes på balancen. Ved første indregning af en leasingkontrakt tilbagediskonteres fremtidige leasingydelse til nutidsværdi og indregnes som en leasingforpligtelse under anden gæld. Renten på selskabets kassekredit på tidspunktet for indgåelse af kontrakten anvendes som diskonteringsrente. Ved efterfølgende måling reguleres leasingforpligtelsen for renter og afdrag samt for korrektioner som følge af ændringer til kontrakten eller genberegninger af leasingforpligtelsen.

## Noter

### NOTE 1 (FORTSAT)

Leasingaktivet måles ved første indregning til kostpris svarende til leasingforpligtelsen med tillæg af omkostninger i forbindelse med indgåelse af kontrakten og direkte afholdte omkostninger. Efterfølgende måles aktivet til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger, og aktivet afskrives lineært over leasingkontraktens løbetid som typisk udgør 3-5 år. Leasing aktivet indgår i den regnskabspost, hvor aktivet normalt ville være indregnet, hvis aktivet var købt.

#### **Domicilejendom**

Domicilejendommen er den ejendom, som PenSam selv benytter til administration m.v. Domicilejendommen måles til omvurderet værdi med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger som følge af værdiforringelser. Den omvurderede værdi opgøres efter samme principper som selskabets investeringsejendomme, der er beskrevet efterfølgende.

Stigningen i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Fald i omvurderet værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Afskrivning på domicilejendommen foretages lineært baseret på ejendommens forventede scrapværdi og en skønnet brugstid på 50 år.

#### **Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver**

Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver måles til dagsværdi efter en anerkendt model, defineret i bilag 7 til regnskabsbekendtgørelsen. Investeringsejendomme omfatter primært bolig- og erhvervsjendomme. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i en systematisk vurdering af ejendommene baseret på deres forventede cash flow over en 10-årig periode og terminalværdi (DCF-model).

Terminalværdien er forventningen til ejendommens fremtidige kontante cash flow i et normalt år efter en 10-årig periode. Dagsværdien er opgjort ved at tilbagediskontere det forventede cash flow samt at fastsætte forrentningskrav, der blandt andet afhænger af ejendommens art, beliggenhed og det aktuelle renteniveau.

Ejendomme ejet af ejendomsselskaber indgår i posterne 'Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder'.

#### **Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes ved erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter PenSam Pension forsikringsaktieselskabs regnskabspraksis.

#### **Udlån til tilknyttede virksomheder**

Udlån til tilknyttede virksomheder ydes på markedsvilkår og i henhold til skriftlige aftaler. Udlån til tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

#### **Kapitalandele**

Investeringsforeningsandele i Kapitalforeningen PenSam Invest indgår som tilknyttet virksomhed. Investeringsforeningen investerer i finansielle instrumenter, som måles som beskrevet nedenfor.

Kapitalandele indregnes i balancen til dagsværdi. Dagsværdien for kapitalandele, der handles på et aktivt marked, opgøres på baggrund af lukkekursen på balancedagen.

For kapitalandele, hvor der ikke forefindes et aktivt marked og dermed ikke en observerbar pålidelig dagsværdi, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Dette omfatter for eksempel "discounted cash flow metoden", sammenlignelige handler og multipler. Den anvendte metode varierer afhængig af de konkrete foretagne investeringer.

Værdiansættelserne efterprøves løbende ud fra risiko og væsentlighed. Der valideres ved hjælp af følsomhedsanalyser af væsentlige forudsætninger i de anvendte værdiansættelsesmodeller.

Latent udenlandsk skat i udenlandske kapitalandele forventes ikke at udgøre væsentlige beløb, men indregnes i balancen baseret på de oplysninger, der er til rådighed.

## Noter

### NOTE 1 (FORTSAT)

#### **Obligationer, pantsikrede udlån og andre udlån**

Obligationer, pantsikrede udlån og andre udlån måles til dagsværdi, og reguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'. Dagsværdien af noterede obligationer opgøres med udgangspunkt i den officielle lukkekurs på balancedagen. Hvis en officiel lukkekurs ikke findes, anvendes den officielle børskurs. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles dog til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet. For øvrige unoterede obligationer og udlån opgøres dagsværdien ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der inddrager alle tilgængelige data, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning ved en prisfastsættelse. PenSam benytter et internationalt anerkendt kreditvurderingsværktøj til understøttelse af ovenstående teknikker.

#### **Afledte finansielle instrumenter**

Børsnoterede og unoterede afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi, og reguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'. Positive dagsværdier indregnes i balancen under 'Afledte finansielle instrumenter', og negative dagsværdier indregnes i balancen under 'Anden gæld'.

For afledte finansielle instrumenter, der ikke er børsnoterede, anvendes til værdiansættelsen almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. De valgte metoder tilpasses de enkelte afledte finansielle instrumenter.

Der foretages analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiell institution for at vurdere og efterprøve de af selskabet fastsatte værdier.

Repoer behandles som lån mod sikkerhed. Obligationer solgt som led i en repoforretning er medtaget i balancen til dagsværdi.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til forventede tab.

#### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger indregnes og måles i balancen til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Under periodeafgrænsningsposter indregnes betalinger, som vedrører indtægter/udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### **Overskudskapital**

Overskudskapital består af fordelte kollektive særlige bonushensættelser.

De fordelte kollektive særlige bonushensættelser indeholder andele af overskud, der tilfalder forsikringerne, og de udbetales til medlemmerne, når pensionerne er under udbetaling, eller når der sker genkøb.

De særlige bonushensættelser indgår i selskabets kapitalgrundlag og modtager samme forrentning som egenkapitalen og dækker tab på lige fod med egenkapitalen.

#### **Forsikringsmæssige hensættelser**

Forsikringsmæssige hensættelser opgøres på basis af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag for beregning af forsikringsmæssige hensættelser.

#### **Livsforsikringshensættelser**

Livsforsikringshensættelser opdeles i noterne i garanterede ydelser, risikomargen, individuelt bonuspotentiale samt kollektivt bonuspotentiale.

Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme vedrørende garanterede ydelser findes ved diskontering med den til Finanstilsynet anmeldte rentekurve, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen.

Udover pensionsafkastskatten som følge af ændring af rentekurven indregnes også udskudt pensionsafkastskat.

## Noter

### NOTE 1 (FORTSAT)

Forudsætninger vedrørende dødelighed og invaliditet er fastlagt på baggrund af erfaringer fra bestanden i PenSam. Forudsætninger vedrørende de fremtidige administrationsomkostninger er baseret på erfaringer i PenSam vedrørende omkostninger pr. forsikret.

For livsforsikringshensættelserne vedrørende ugaranterede ydelser er underposterne garanterede ydelser og risikomargen nul, og der er alene individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale.

#### Garanterede ydelser

Garanterede ydelser er opgjort til nutidsværdi ud fra de betalingsstrømme (præmier, ydelser, administrationsudgifter), der følger, hvis forsikringerne har henholdsvis fortsat præmiebetaling, ophørt præmiebetaling (fripolice), tilbagekøb, og hvis forsikringsbegivenheder indtræffer, hvor der beregnes et sandsynlighedsvægtet gennemsnit ud fra sandsynlighederne for disse forskellige tilstande.

Nutidsværdierne opgøres efter markedsforudsætningerne. Hertil lægges et tillæg til dækning af fremtidige ydelser foranlediget af indtrufne forsikringsbegivenheder samt et tillæg for ubetalte, forfaldne forsikringsydelser.

#### Risikomargen

Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

#### Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale

Den forsikredes bonusret opgøres residualt i forhold til de forsikringsmæssige hensættelser efter finansiering af garanterede ydelser, risikomargen og fortjenstmargen. Den del af værdien af bonusretten, der er indeholdt i de retrospektive hensættelser, er individuelt bonuspotentiale, mens den del, der ikke er fordelt til de enkelte forsikringer, er kollektivt bonuspotentiale.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale kan anvendes til betaling af den anmeldte risikoforrentning samt til dækning af negative realiserede resultater i henhold til kontributionsbekendtgørelsen.

#### Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gældsforpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten. Gæld til kreditinstitutter omfatter også gæld i forbindelse med repoforretninger.

#### Gæld til tilknyttede virksomheder

Gæld til tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

#### Skyldig pensionsafkastskat

Skyldig pensionsafkastskat er beregnet med udgangspunkt i den aktuelle pensionsafkastskattesats.

#### Anden gæld

Anden gæld omfatter negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter samt udgifter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning.

#### Nøgletal

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i Regnskabsbekendtgørelsen. Afkastnøgletallene er beregnet som sammenvægtede afkast.

## Noter

I mio. kr.

### NOTE 2

#### Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse	2023	2022	2021	2020	2019
Præmier	6.803	6.842	6.675	6.244	6.179
Forsikringsydelse	-5.294	-4.701	-4.271	-3.875	-3.566
Investeringsafkast	17.323	-22.357	13.119	9.495	15.988
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-181	-190	-203	-228	-249
Resultat af afgiven forrentning	-1	-1	-1	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser	-17.305	21.250	-16.381	-12.373	-15.422
Ændring i overskudskapital	-402	556	12	-173	-243
Ændring i fortjenstmargen	0	0	2.990	2.235	-1.164
Pensionsafkastskat	-918	-1.420	-1.938	-1.326	-2.061
Overført investeringsafkast	-23	25	3	2	-141
Forsikringsteknisk resultat	0	3	3	1	-680
Egenkapitalens investeringsafkast	23	-25	-3	-2	141
Resultat før skat	23	-22	0	-1	-539
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	0	0	0	-1	162
Skat	0	0	1	6	-21
Årets resultat/Årets totalindkomst <sup>1</sup>	23	-22	1	4	-398
<b>Balance</b>					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	161.425	144.120	165.364	151.972	140.426
Overskudskapital	5.047	4.645	5.201	5.213	4.262
Egenkapital	313	178	200	199	2.893
Aktiver, i alt	185.336	173.412	180.870	166.372	157.576
<b>Nøgletal</b>					
<b>Afkastnøgletal</b>					
Investeringsafkast, i %	11,6	-13,0	8,6	6,6	12,6
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostninger i forhold til hensættelser, i %	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Omkostninger pr. forsikret, i kr.	303	317	341	395	442
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat, i %	9,3	-11,6	0,6	0,3	-12,9
Forrentning af overskudskapital efter skat, i %	8,0	-12,1	-0,6	2,5	4,8

<sup>1</sup> Underskuddet i 2019 skyldes udlodninger fra egenkapital til medlemmerne i den tidligere pensionskasse.

NOTE: PenSam Pension blev etableret i 2020 ved en fusion af PenSam Liv forsikringsaktieselskab og Pensionskassen PenSam. Som led i fusionen af de to pensionsvirksomheder i PenSam gruppen blev det fortsættende selskab omdannet til et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab. Alle sammenligningstal for 2019 afspejler det fusionerede selskab.

NOTE: Med virkning pr. 1. juli 2023 er der gennemført en koncernintern fusion mellem PenSam Pension forsikringsaktieselskab og søsterselskabet PenSam A/S. Bogført værdi metoden er regnskabsmæssigt anvendt ved fusionen, hvorved virksomhederne sammenlægges ved anvendelse af de bogførte værdier pr. fusionsdagen. Der er ikke foretaget tilretning af sammenligningstal.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 3

Bruttopræmier	2023	2022
Løbende præmier	5.912.165	6.344.786
Engangspræmier	890.392	497.254
I alt	6.802.557	6.842.040

I juli 2023 introducerede PenSam produktet aldersforsikring. Ved indbetaling på aldersforsikring sker beskattningen på indbetalingstidspunktet og ikke som ved andre pensionsprodukter på udbetalings-tidspunktet. I 2023 har der været indbetalt 1.643 mio.kr. på aldersforsikring, hvoraf der er blevet afregnet 658 mio.kr. i skat, som således ikke indgår i de løbende præmier.

Alle præmier vedrører direkte forsikringer, der er tegnet som:

Led i et ansættelsesforhold	6.133.233	6.235.704
Gruppeforsikringer	669.324	606.336
Forsikringer med bonusordning	6.802.557	6.842.040

Præmier fordeler sig på:

Danmark	6.756.429	6.791.138
Andre EU-lande	43.541	40.447
Øvrige lande	2.587	10.455
I alt	6.802.557	6.842.040

Antal policer, der er dækket af forsikringer, der er tegnet som:

	Antal	Antal
Led i et ansættelsesforhold	579.707	567.280
Gruppeforsikringer	373.280	368.397

### NOTE 4

Renteindtægter og udbytter mv.	2023	2022
Renter af obligationer	431.654	456.128
Renter tilknyttede virksomheder	128.445	32.862
Renter af pantsikrede udlån	1.943	167
Renter af gældsbreve	12.556	29.872
Udbytte, kapitalandele og investeringsforeningsandele	637	1.923
Øvrige finansielle investeringsaktiver	2.314	3.265
Kreditinstitutter m.m.	69.950	7.006
Andre renteindtægter	2	2
I alt	647.501	531.225

## Noter

I t. kr.

### NOTE 5

Kursreguleringer	2023	2022
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-28.096	-2.776
Kapitalandele	1.935.756	2.650.280
Obligationer	2.152.603	-7.142.224
Pantesikrede udlån	10.325	-6.729
Afledte finansielle instrumenter	2.828.295	-6.200.585
Valutakursreguleringer	652.640	-3.242.946
Andre udlån	29.260	181.956
I alt	7.580.783	-13.763.024

### NOTE 6

Renteudgifter	2023	2022
Renter til tilknyttede virksomheder	-53	-7
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-1.212.075	-202.778
Kreditinstitutter m.m.	-32.792	-9.105
Andre renter	-229	-1.521
I alt	-1.245.149	-213.411

### NOTE 7

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	2023	2022
Depotafgift	-9.599	-7.480
Formueforvaltning, fordelte fællesomkostninger	-277.051	-276.078
Anden formueadministration	-8.319	-16.178
I alt	-294.969	-299.736

### NOTE 8

Pensionsafkastskat	2023	2022
Beregnet for året	-990.593	-1.418.228
Regulering vedrørende tidligere år	78.905	6.465
Afregnet individuel pensionsafkastskat	-4.255	-3.126
Individuel pensionsafkastskat overført fra andet selskab	310	1.894
Individuel pensionsafkastskat overført til andet selskab	-2.896	-7.004
I alt	-918.529	-1.419.999



## Noter

I t. kr.

### NOTE 9

Udbetalte ydelser	2023	2022
Forsikringssummer ved død	-256.506	-285.869
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-158.712	-149.614
Forsikringssummer ved invaliditet	-120.682	-132.261
Forsikringssummer ved udløb	-341.186	-128.268
Pensions- og renteydelser	-3.232.825	-2.911.616
Overførsler og genkøb	-980.311	-886.707
Udbetalt fra overskudskapital	-197.308	-190.580
Afgiftsberigtigelse af alderssum	0	-7.153
Skadesforebyggende omkostninger	-6.691	-8.637
I alt	-5.294.221	-4.700.705

### NOTE 10

Administrationsomkostninger	2023	2022
Administrationsvederlag	-181.318	-190.381
Administrationsomkostninger i alt	-181.318	-190.381

Selskabet havde indtil fusionen med PenSam A/S 1. juli 2023 en administrationsaftale med PenSam A/S, hvor omkostninger herunder vederlag til bestyrelse og revision blev afregnet. Efter fusionen indgår alle omkostninger direkte i selskabet.

Selskabet er en del af PenSam Holding koncernen. Revisionshonorar er oplyst på koncernniveau i PenSam Holdings årsrapport.

Ekstern revision har udover lovpligtig revision udført arbejde med sædvanlige lovpligtige erklæringer, herunder vurderingsberetning og kreditorerklæring i forbindelse med selskabsretlige dispositioner i datterselskaber. Herudover er det ydet rådgivning vedrørende skat og momsforhold samt i begrænset omfang ydelser vedrørende indberetninger.

Personaleomkostninger:

Løn	-89.421	-4.318
Pensionsbidrag	-15.584	-396
Social sikring	-996	-7
Lønsumsafgift	-15.023	-632
I alt	-121.024	-5.353

Personaleomkostningerne indeholder lønposter fra 1. juli 2023 for ansatte, der er overført fra PenSam A/S i forbindelse med fusionen. Direktionens løn er indeholdt for hele året.

Heraf vederlag til bestyrelse	1.280	1.240
-------------------------------	-------	-------

Rapport om vederlag til bestyrelse og direktion kan læses på:

[https://www.pensam.dk/om\\_pensam/hvem\\_er\\_vi/organisation/selskabsstruktur](https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/organisation/selskabsstruktur)

## Noter

I t. kr.

### NOTE 10 (FORTSAT)

Administrationsomkostninger	2023	2022
Gennemsnitlige antal heltidsansatte	220	1
Antal i bestyrelsen	8	8
Antal i direktionen	1	1
Antal væsentlige risikotagere	15	12

Gennemsnitlige antal heltidsansatte er baseret på perioden 1. juli til 31. december 2023, hvor medarbejdere har været overført fra PenSam A/S.

#### Øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil

Kontraktligt vederlag	-25.034	-18.176
Pension	-3.765	-3.000
I alt omkostningsført vederlag i PenSam Holding koncernen	-28.799	-21.176

PenSam Holding koncernen er forpligtet til at udpege alle medarbejdere, hvis aktiviteter har indflydelse på PenSam Pension's risikoprofil. En andel af de væsentlige risikotagere er tillige ansat i de øvrige selskaber i PenSam Holding koncernen og en andel af ovenstående vederlag fordeles derfor til disse selskaber.

I henhold til lønpolitikken udbetales der ikke variabel løn i form af kontant bonus på baggrund af aktiviteter for selskabet.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 11

#### Fordeling af det realiserede resultat

2023

2022

Selskabet har anmeldt en regel for risikoforrentning til egenkapital og overskudskapital. Risikoforrentningen fordeles forholdsmæssigt mellem egenkapitalen og overskudskapitalen. Det er yderligere omtalt i anvendt regnskabspraksis.

Realiseret resultat, jf. kontributionsbekendtgørelsen	13.233.307	-16.227.402
Fordelt til:		
Kollektivt bonuspotentiale	12.713.418	-15.542.079
Overskudskapital	492.625	-659.501
I alt til de forsikrede	13.206.042	-16.201.580
Egenkapitalen	27.265	-25.821
Fordelt i alt	13.233.307	-16.227.401
Realiseret resultat til medlemmerne	13.206.042	-16.201.580
I alt til medlemmerne (realiseret resultat og udlodning)	13.206.042	-16.201.580
Gruppeforsikringerne er ikke omfattet af kontributionsbekendtgørelsen, hvilket er årsagen til, at selskabets resultat før skat ikke er identisk med egenkapitalens andel af ovenstående fordeling.		
Rentegruppe Fleksion		
Kollektivt bonuspotentiale	7.402.784	-9.827.427
Overskudskapital	242.712	-305.352
I alt til de forsikrede	7.645.497	-10.132.779
Rentegruppe Tradition - ugaranterede		
Kollektivt bonuspotentiale	3.406.022	-5.080.550
Overskudskapital	107.445	-144.037
I alt til de forsikrede	3.513.468	-5.224.587
Rentegruppe Tradition - garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	549.020	-265.830
Overskudskapital	32.348	-48.462
I alt til de forsikrede	581.368	-314.292
*Rentegruppe PMF - garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	50.183	-106.103
Overskudskapital	5.184	-7.390
I alt til de forsikrede	55.367	-113.493
Rentegruppe PMF - betinget garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	177.307	-230.936
Overskudskapital	9.718	-13.255
I alt til de forsikrede	187.026	-244.191

## Noter

I t. kr.

### NOTE 11 (FORTSAT)

Fordeling af det realiserede resultat	2023	2022
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl.		
Kollektivt bonuspotentiale	1.076.831	-109.178
Overskudskapital	85.244	-126.318
I alt til de forsikrede	1.162.075	-235.496
Rentegruppe Portører		
Kollektivt bonuspotentiale	126.122	-88.562
Overskudskapital	7.730	-11.351
I alt til de forsikrede	133.853	-99.913
Rentegruppe Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.		
Kollektivt bonuspotentiale	37.567	-6.300
Overskudskapital	2.243	-3.335
I alt til de forsikrede	39.809	-9.635
Risikogrupper		
Kollektivt bonuspotentiale	-101.393	99.003
I alt til de forsikrede	-101.393	99.003
Omkostningsgrupper		
Kollektivt bonuspotentiale	-11.027	73.803
I alt til de forsikrede	-11.027	73.803
Risikoforrentningen er opdelt på følgende grupper		
Risikoforrentning, rente	-84.389	-33.711
Tabsdækning, rente *	0	47.533
Tabsdækning, risiko *	3.605	1.028
Tabsdækning, omkostninger *	0	18.360
<b>Fordeling af resultatet</b>		
Investeringsafkast til egenkapitalen	22.897	-24.570
Risikoforrentning til egenkapitalen	4.368	-1.251
I alt	27.265	-25.821

\* Der bliver anmeldt til Finanstilsynet, at tabsdækningen vedrørende risiko overføres i efterfølgende regnskabsår

## Noter

I t. kr.

### NOTE 11 (FORTSAT)

Fordeling af det realiserede resultat	2023	2022
Fordeling af risikoforrentning til egenkapital på kontributionsgrupper		
Tradition, garanterede	1.403	1.037
PMF, garantede	2.936	-1.791
PMF, betinget garanterede	224	234
Risikogrupper	-195	-39
Omkostningsgrupper	0	-692
I alt	4.368	-1.251

### NOTE 12

Driftsmidler	2023	2022
Kostpris primo	1.091	1.091
Tilgang	453	0
Overført fra PenSam A/S i forbindelse med fusion	6.751	0
Kostpris ultimo	8.296	1.091
Afskrivninger primo	-184	-73
Årets afskrivninger	-804	-111
Overført til PenSam A/S i forbindelse med fusion	-2.923	0
Afskrivninger ultimo	-3.911	-184
Saldo ultimo	4.385	907

I ovenstående indgår værdien af finansiel leasede driftsmidler med 1.257 t. kr.

### NOTE 13

Domicilejendom	2023	2022
Kostpris primo	266.173	266.173
Årets tilgang	0	0
Kostpris ultimo	266.173	266.173
Af- og nedskrivninger primo	-90.575	-81.715
Årets afskrivninger	-2.123	-2.123
Årets værdiregulering	-25.973	-6.737
Af- og nedskrivninger ultimo	-118.671	-90.575
Saldo ultimo	147.502	175.598

## Noter

I t. kr.

### NOTE 13 (FORTSAT)

Domicilejendom	2023	2022
----------------	------	------

Vægtet gennemsnit af forrentningskravet, der er lagt til grund ved fastsættelse af ejendommens dagsværdi:

Domicilejendom	6,25%	5,25%
----------------	-------	-------

Værdiansættelse af selskabets domicilejendom er baseret på DCF-metoden. Der er indhentet valuarvurdering, som anvendes til at underbygge og validere DCF-metoden.

### NOTE 14

Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	2023	2022
---------------------------------------------------------------	------	------

Dagsværdi primo	-	150.991
Afgang	-	-157.075
Årets værdiregulering til dagsværdi	-	6.084
Dagsværdi ultimo	-	0

Værdiansættelsen af selskabets ejendomme er baseret på DCF-metoden.

### NOTE 15

#### Kapitalandele

På [www.pensam.dk](http://www.pensam.dk) > Forside > Om PenSam > PenSam i tal > Årsrapporter > Supplerende oplysninger til årsrapporterne vises en oversigt over de selskaber, der er investeret i.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 16

Afledte finansielle instrumenter	Hovedstol 2023	Positiv værdi 2023	Negativ værdi 2023
<b>Rentekontrakter</b>			
<b>Swaps</b>			
Løbetid 0-10 år	397.852.252	5.663.291	-4.523.846
Løbetid 10-20 år	166.534.818	7.922.063	-8.724.189
Løbetid >20 år	29.232.706	1.855.941	-2.968.290
I alt	593.619.776	15.441.295	-16.216.325
<b>Optioner</b>			
Løbetid 0-10 år	0	319.430	-224.216
Løbetid >20 år	0	44.956	0
I alt	0	364.387	-224.216
<b>Valutakontrakter</b>			
<b>Forward/swaps</b>			
Løbetid 0-10 år	-38.795.398	1.144.673	-467.940
I alt	-38.795.398	1.144.673	-467.940
Saldo ultimo	554.824.378	16.950.354	-16.908.480

Alle kontrakter er indgået i danske kroner, USD og euro.

Alle terminkontrakter har en løbetid på 0-10 år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne under regnskabsposten 'afledte finansielle instrumenter'.

Negative dagsværdier indgår i passiverne under regnskabsposten 'Anden gæld'.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 16 (FORTSAT)

Afledte finansielle instrumenter	Hovedstol 2022	Positiv værdi 2022	Negativ værdi 2022
<b>Rentekontrakter</b>			
<b>Swaps</b>			
Løbetid 0-10 år	256.604.594	6.949.134	-6.644.480
Løbetid 10 -20 år	185.232.371	9.399.686	-11.125.760
Løbetid >20 år	25.704.661	1.967.032	-3.136.718
I alt	467.541.626	18.315.851	-20.906.957
<b>Optioner</b>			
Løbetid 0-10 år	-46.105.796	15.937	-179
Løbetid 10 -20 år	4.610.580	13.592	-12.041
I alt	-41.495.216	29.529	-12.220
<b>Valutakontrakter</b>			
<b>Forward/swaps</b>			
Løbetid 0-10 år	-30.822.479	1.089.147	-1.599.139
I alt	-30.822.479	1.089.147	-1.599.139
Saldo ultimo	395.223.930	19.434.527	-22.518.319

Alle kontrakter er indgået i danske kroner, USD og euro.

Alle terminkontrakter har en løbetid på 0-10 år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne under regnskabsposten 'afledte finansielle instrumenter'.

Negative dagsværdier indgår i passiverne under regnskabsposten 'Anden gæld'.



## Noter

I t. kr.

### NOTE 17

#### Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
	2023	2023	2023	2023
	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	2.416.121	2.416.121
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	9.649.765	9.649.765
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	6.464.521	6.464.521
Kapitalandele	46.279.785	1.084.873	38.817.630	86.182.288
Obligationer	47.035.917	13.264.787	32.271	60.332.975
Pantsikrede udlån	0	0	1.196	1.196
Andre udlån	0	1.567	512.003	513.570
Afledte finansielle instrumenter	3.403	16.981.113	0	16.984.516
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>93.319.105</b>	<b>31.332.340</b>	<b>57.893.507</b>	<b>182.544.952</b>
Likvider	1.031.412	0	0	1.031.412
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	598.689	0	598.689
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>94.350.517</b>	<b>31.931.029</b>	<b>57.893.507</b>	<b>184.175.053</b>
Afledte finansielle instrumenter	0	16.908.504	0	16.908.504
Skyldige omkostninger	0	13.067	0	13.067
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	727.725	0	727.725
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>17.649.296</b>	<b>0</b>	<b>17.649.296</b>

Kapitalandele i PenSam Invest som i balancen indgår under kapitalandele er i ovenstående note fordelt, hvilket betyder, at ovenstående poster ikke kan afstemmes til balancen.

2023

#### Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)

Dagsværdi primo	54.614.692
Køb/salg/afvikling	2.195.309
Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer	1.083.506
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>57.893.507</b>

#### Dagsværdi ikke observerbare input (niveau 3)

Direkte ejede ejendomme	11.506.898
Private equity fonde	11.000.025
Kredit fonde	22.526.939
Infrastruktur, selskaber og fonde	6.339.698
Ejendomsfonde	3.773.874
Øvrige	2.746.073
<b>I alt</b>	<b>57.893.507</b>

## Noter

I t. kr.

### NOTE 17 (FORTSAT)

#### Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
	2022	2022	2022	2022
	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	9.355.376	9.355.376
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	5.326.749	5.326.749
Kapitalandele PenSam Invest	42.302.912	11.835.990	27.142	54.166.044
Kapitalandele	0	2.200.845	37.504.983	39.705.828
Obligationer	40.628.535	55.773	9.162	40.693.470
Pantsikrede udlån	0	0	2.376.406	2.376.406
Andre udlån	0	0	14.873	14.873
Afledte finansielle instrumenter	0	19.434.527	0	19.434.527
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>82.931.447</b>	<b>33.527.135</b>	<b>54.614.692</b>	<b>171.073.274</b>
Likvider	1.123.078	0	0	1.123.078
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	243.837	0	243.837
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>84.054.525</b>	<b>33.770.972</b>	<b>54.614.692</b>	<b>172.440.189</b>
Afledte finansielle instrumenter	0	22.518.319	0	22.518.319
Skyldige omkostninger	0	10.111	0	10.111
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	68.220	0	68.220
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>22.596.649</b>	<b>0</b>	<b>22.596.649</b>
				<b>2022</b>
<b>Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)</b>				
Dagsværdi primo				48.265.675
Køb/salg/afvikling				2.308.602
Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer				4.040.415
<b>Dagsværdi ultimo</b>				<b>54.614.692</b>
<b>Dagsværdi ikke observerbare input (niveau 3)</b>				
Direkte ejede ejendomme				11.362.906
Private equity fonde				11.040.488
Kredit fonde				19.261.487
Infrastruktur, selskaber og fonde				5.875.639
Ejendomsfonde				4.231.168
Øvrige				2.843.004
<b>I alt</b>				<b>54.614.692</b>

## Noter

I t. kr.

### NOTE 17 (FORTSAT)

#### Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

Oplysninger om væsentlige værdiansættelsesteknikker og input (Niveau 2 og 3).

Gruppe	Værdiansættelsesteknik	Input
Direkte ejendomme	DCF-metoden	Forventede cash flows og ejendomsspecifik diskonteringsrente inkl. inflation.
Private equity fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Kredit fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Infrastrukturselskaber og -fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Ejendomsfonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Pantesikrede udlån	DCF-metoden	Forventede cash flows og diskonteringsrente
Udlån	DCF-metoden + prisvalidering	Forventede cash flows og diskonteringsrente samt individuelle prisvalideringer ved anvendelse af multipler.
Øvrige tilknyttede virksomheder	Kurs indre værdi	Rapporterede årsregnskaber
Afledte finansielle instrumenter	Anerkendte prissætningsmodeller	Rentekurver og volatiliteter afhængig af instrumenttype
Kapitalandele PenSam Invest	Net asset value	Nykredits rapporterede NAV, som er baseret på handelsbare priser opgjort efter dagsværdihierarkiet defineret under IFRS 13. NAV kan indeholde evt. reguleringer jf. IFRS 13.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 17 (FORTSAT)

#### Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion mellem markedsdeltagerne på målingstidspunktet.

#### Niveau 1 - noterede priser

Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning på aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m. opgøres dagsværdien som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

#### Niveau 2 - Observerbare input

Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil i form af indikative priser fra banker/brokere. Aktiver af denne type er blandt andet CDO's (Collateralized Debt Obligations) og kreditobligationer. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes valuerings teknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Når der ikke findes et finansielt instrument, anvendes valuerings teknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

#### Niveau 3 - Ikke observerbare input

I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I disse tilfælde anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over såvel fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedssituation. I dette niveau placeres blandt andet unoterede aktier og investeringsejendomme.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 18

#### Eventualaktiver

PenSam har rejst et tilbagesøgningskrav overfor Skat (nu Skattestyrelsen) som følge af EU - Domstolens afgørelse i relation til 'den såkaldte 'ATP-sag' som vedrører momsfrigørelse for forvaltning og herunder administration af pensionselskaber. Skattestyrelsen har påbegyndt deres sagsbehandling og har i 2023 bedt om yderligere materiale fra PenSam, men det er, som følge af manglende praksis på området, uvist i hvilket omfang PenSam får medhold. Derfor er det ikke muligt at indregne noget beløb i relation hertil i årsregnskabet. Kravet behandles derfor som et eventualaktiv.

PenSam har den 16. januar 2024 offentliggjort supplerende korrigerende information til årsrapport for 2022. På baggrund af den omgjorte årsrapport for 2022 har PenSam ændret selvangivelserne for 2018 og 2019. Det forventes at ændringen vil have en positiv skatteeffekt.

### NOTE 19

#### Overskudskapital

	2023	2022
Fordelte kollektive særlige bonusansættelser:		
Saldo primo	4.645.069	5.200.677
Andel af realiseret resultat	492.625	-659.501
Andel af pensionsafkastskat	-105.400	63.001
Overført fra kollektivt bonuspotentiale	212.017	231.471
Udbetalt	-197.308	-190.579
Saldo ultimo	5.047.002	4.645.069

## Noter

I t. kr.

### NOTE 20

Livsforsikringshensættelser	2023	2022
Livsforsikringshensættelser primo	144.119.932	165.363.834
Fortjenstmargen primo	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	144.119.932	165.363.834
Kollektivt bonuspotentiale primo	-12.170.517	-34.491.652
Netto akkumuleret værdiregulering primo	-2.033.420	-11.400.257
Retrospektive hensættelser primo	129.915.995	119.471.925
Bruttopræmier	6.802.557	6.842.040
Tilskrivning af afkast	5.090.292	8.192.019
Forsikringsydelse	-5.096.912	-4.510.126
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-215.619	242.344
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-201.261	-332.420
Andet	20.746	10.212
Retrospektive hensættelser ultimo	136.315.799	129.915.995
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	22.806.888	12.170.517
Brutto akkumuleret værdiregulering ultimo	2.302.442	2.033.420
Netto akkumuleret værdiregulering ultimo	2.302.442	2.033.420
Saldo ultimo	161.425.129	144.119.932
<b>Fordelingen af hensættelser</b>		
Rentegruppe Fleksion		
Garanterede ydelser	2.983	1.641
Individuelt bonuspotentiale	76.588.400	70.676.532
Kollektivt bonuspotentiale, rente	9.763.991	3.202.673
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	443.170	388.764
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	79.467	52.848
Livsforsikringshensættelser Fleksion i alt	86.878.011	74.322.459
Rentegruppe Tradition - ugaranterede		
Garanterede ydelser	3.221	5.328
Individuelt bonuspotentiale	33.799.876	32.784.265
Kollektivt bonuspotentiale, rente	7.180.739	4.186.044
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	256.816	210.278
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	20.423	16.977
Livsforsikringshensættelser Tradition - ugaranterede i alt	41.261.075	37.202.893

## Noter

I t. kr.

### NOTE 20

Livsforsikringshensættelser	2023	2022
Rentegruppe Tradition - garanterede		
Garanterede ydelser	9.667.560	10.044.930
Kollektivt bonuspotentiale, rente	678.107	326.330
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	95.072	101.039
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	1.691	0
Risikomargen	25.649	26.794
<b>Livsforsikringshensættelser Tradition - garanterede i alt</b>	<b>10.468.079</b>	<b>10.499.094</b>
Rentegruppe PMF - garanterede		
Garanterede ydelser	1.517.429	1.507.833
Kollektivt bonuspotentiale, rente	31.024	0
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	332	0
Risikomargen	5.663	37.891
<b>Livsforsikringshensættelser PMF - garanterede i alt</b>	<b>1.554.448</b>	<b>1.545.724</b>
Rentegruppe PMF - betinget garanterede		
Garanterede ydelser	2.007.614	1.924.677
Individuelt bonuspotentiale	51.900	0
Kollektivt bonuspotentiale, rente	146.390	103.856
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	46.546	52.279
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	415	0
Risikomargen	11.393	10.971
<b>Livsforsikringshensættelser PMF - garanterede i alt</b>	<b>2.264.258</b>	<b>2.091.782</b>
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl. - betinget garanteret		
Garanterede ydelser	13.177.022	13.073.644
Kollektivt bonuspotentiale, rente	3.175.307	2.930.999
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	222.243	245.298
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	30.771	29.302
Risikomargen	42.753	43.133
<b>Livsforsikringshensættelser Sygehjælpere m.fl. i alt</b>	<b>16.648.096</b>	<b>16.322.377</b>
Rentegruppe Portører - betinget garanteret		
Garanterede ydelser	1.133.344	1.121.321
Individuelt bonuspotentiale	115.784	121.941
Kollektivt bonuspotentiale, rente	179.216	144.500
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	42.246	44.341
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	5.074	4.997
Risikomargen	3.922	3.925
<b>Livsforsikringshensættelser Portører i alt</b>	<b>1.479.585</b>	<b>1.441.025</b>

## Noter

I t. kr.

### NOTE 20 (FORTSAT)

Livsforsikringshensættelser	2023	2022
Rentegruppe Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. - betinget garanteret		
Garanterede ydelser	334.539	342.983
Individuelt bonuspotentiale	12.834	14.100
Kollektivt bonuspotentiale, rente	105.404	92.089
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	30.065	22.688
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	601	552
Risikomargen	1.186	1.211
<b>Livsforsikringshensættelser Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. i alt</b>	<b>484.628</b>	<b>473.624</b>
Gruppeordninger		
Garanterede ydelser	115.170	102.437
Kollektivt bonuspotentiale, rente	271.780	118.515
<b>Gruppeordninger i alt</b>	<b>386.950</b>	<b>220.952</b>
Afkastprocent pr. rentegruppe		
Rentegruppe Fleksion	12,6%	-9,7%
Rentegruppe Tradition - ugaranterede	11,6%	-10,1%
Rentegruppe Tradition - garanterede	8,7%	-21,5%
Rentegruppe PMF - garanterede	9,2%	-29,7%
Rentegruppe PMF - betinget garanterede	11,6%	-30,4%
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl.	9,5%	-20,6%
Rentegruppe Portører	10,6%	-20,8%
Rentegruppe Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	9,9%	-19,7%
Bonusgrader pr. rentegruppe		
Rentegruppe Fleksion	113,4%	104,5%
Rentegruppe Tradition - ugaranterede	122,1%	112,7%
Rentegruppe Tradition - garanterede	9,2%	3,7%
Rentegruppe PMF - garanterede	2,8%	0,0%
Rentegruppe PMF - betinget garanterede	11,8%	5,0%
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl.	27,2%	23,2%
Rentegruppe Portører	27,3%	21,3%
Rentegruppe Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	42,7%	29,6%
Omkostningsresultat i %	0,0%	-0,3%
Omkostningsresultat i t. kr.	34.301	-432.725
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning i t. kr.	138.773	104.677
Risikoresultat i %	0,1%	0,2%
Risikoresultat i t. kr.	201.261	332.420
Kollektivt bonuspotentiale, risiko i t. kr.	1.136.158	1.064.689
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	11,0%	-11,0%



## Noter

I t. kr.

### NOTE 21

Anden gæld	2023	2022
Afledte finansielle instrumenter	16.908.504	22.518.319
Øvrig gæld	689.399	515.311
Saldo ultimo	17.597.903	23.033.630

Alle gældsposter forfalder inden for fem år fra balancetidspunktet.

### NOTE 22

Kapitalgrundlag	2023	2022
Aktiekapital	126.000	125.000
Overført overskud	186.611	53.018
Overskudskapital	5.047.002	4.645.069
Saldo ultimo	5.359.613	4.823.087

### NOTE 23

#### Aktiekapital

Aktiekapitalen er ikke opdelt i flere aktieklasser og består af aktier på nominelt 100 kr. eller multipla heraf.

	Antal
Aktier	1.260.000

Selskabet er ejet 100% af PenSam Holding A/S med hjemsted i Furesø Kommune. Selskabet indgår i koncernregnskabet for PenSam Holding A/S, Furesø, CVR-nr. 12629532.

### NOTE 24

Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	2023 (mio. kr.)	2022 (mio. kr.)
Registrerede aktiver stillet til sikkerhed for selskabets hensættelser	166.833	151.593
Sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter	3.716	4.650
Udnyttet tilsagn om investering i ejendomsfonde	1.513	1.683
Udnyttet tilsagn om investering i private equity fonde	4.172	1.435
Udnyttet tilsagn om investering i infrastruktur fonde	2.891	5.112
Udnyttet tilsagn om investering i øvrige fonde *)	11.858	8.745
Udnyttet tilsagn om investering i lån	22	0
Garantier i forbindelse med investeringer	1.267	28

\*) Heraf udgør rammelåneaftale med tilknyttede virksomheder 4,3 mia. kr., hvoraf 2,4 mia. kr. er udnyttet.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 24 (FORTSAT)

#### Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

En del af de uudnyttede tilsagn om investering forventes ikke at blive trukket fuldt ud.

Selskabet har forpligtet sig til et køb af ejendomme til en samlet værdi af 348 mio. kr.

Den samlede IT drift og udvikling er outsourcet til KMD. Der er indgået aftale med IT-leverandøren Aeven om at overtage drift og udvikling af PenSams koncernfælles IT-systemer i løbet af 2024, men KMD vil fortsætte med at være leverandør på PenSams medlemsrettede liv- og pensionsløsninger.

Selskabet har indgået aftale med DEAS A/S, Fokus Nordic, Heimdal Nordic samt Intertrust Group om administration af koncernens ejendoms og kredit selskaber. Aftalerne kan opsiges med maksimal 12 måneders opsigelsesvarsel.

Selskabet har ikke påtaget sig kautions-, garanti- eller andre forpligtelser ud over de i regnskabet anførte.

### NOTE 25

#### Nærtstående parter

PenSam Pension forsikringsaktieselskab er ejet 100% af PenSam Holding A/S, som igen er ejet 100% af FOA. PenSam Holding A/S og FOA er dermed nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse, til PenSam Pension.

Medlemmerne af PenSam Pensions bestyrelse og direktion indgår i kredsen af nærtstående parter, der har betydelig indflydelse. Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelse og direktion end vederlag.

Andre nærtstående parter omfatter PenSam Bank A/S, der er et 100% ejet datterselskab af PenSam Pension forsikringsaktieselskab, samt øvrige tilknyttede og associerede virksomheder som fremgår af note 27.

PenSam Pension forsikringsaktieselskab varetager administrative opgaver for PenSam Holding koncernen i henhold til administrationsaftale, som afregnes til fastpris opgjort på markedsbaserede vilkår.

Med virkning fra 1. juli 2023 er der gennemført en koncernintern fusion mellem PenSam Pension og PenSam A/S med PenSam Pension som det fortsættende selskab. I den forbindelse er ansatte i PenSam Pension, der udfører bankspecifikke opgaver for PenSam Bank, blevet dobbeltansat, således at de er ansat i begge selskaber.

Herefter omfatter administrationsaftalen mellem PenSam Pension og PenSam Bank alene opgaver, der ikke er bankspecifikke, hvilket omfatter ledelsessupport, formueforvaltning, facility management og HR-funktion.

PenSam Pensions datterselskab Nordic Property Financing K/S har udlånt 356 mio.kr. til datterselskabet Nesa Allé nr. 1 P/S. Selskabet har i 2023 modtaget renter og afdrag på 43,1 mio.kr.

FOA har et pantebrevslån i PenSam Pension. Ultimo 2023 udgjorde lånet 1,2 mio.kr. Derudover har der kun i begrænset omfang været transaktioner med FOA.

Datterselskaber som er komplementarselskaber har i årets løb modtaget administrationshonorar fra tilhørende kommandit- og partnerselskaber.

Der er i oktober 2023 gennemført en planlagt overførsel af arbejdsmarkedspensionsordninger fra PenSam Bank til PenSam Pension. PenSam Pension har kompenseret PenSam Bank for administrationen af ordningerne.

PenSam Pension har i 2023 overført lån til datterselskabet PenSam Credit på i alt 21,3 mio.kr.

Koncerninterne transaktioner foretages på markedsbaserede vilkår.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 25 (FORTSAT)

#### Nærtstående parter

##### Transaktioner med nærtstående parter:

	2023	2022
Renteindtægter og udbytter	183.744	0
Renteudgifter	-53	0
Administrationsomkostninger	-212.140	-457.288
Udlån til tilknyttede virksomheder *)	2.416.121	2.374.328
Anden gæld	-257	-2.726

\*) Heraf udgør rammelåneaftale med tilknyttede virksomheder 4,3 mia. kr., hvoraf 2,4 mia. kr. er udnyttet.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 26

#### Afkast til regnskabsmæssig værdi

I skemaet vises regnskabsmæssige værdier og afkastprocenter for 2023 fordelt på investeringskategorier.

	Regnskabsmæssige værdier		Afkast i % før pensions- afkastskat
	31.12.2022	31.12.2023	2023
<b>1. Grunde og bygninger</b>	<b>15.757.665</b>	<b>14.750.565</b>	<b>-5,3</b>
2.1 Noterede kapitalandele	37.493.023	46.631.410	24,6
2.2 Unoterede kapitalandele	17.009.748	17.170.632	0,3
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>54.502.772</b>	<b>63.802.042</b>	<b>17,1</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	40.894.585	40.894.323	6,8
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	18.881.283	21.323.488	9,0
3.4 Udlån m.v.	21.643.042	24.561.655	7,5
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>81.418.910</b>	<b>86.779.465</b>	<b>7,5</b>
<b>4. Andre dattervirksomheder</b>	<b>329.898</b>	<b>319.585</b>	<b>44,0</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>817.891</b>	<b>2.255.037</b>	<b>0,0</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser</b>	<b>-2.682.222</b>	<b>-694.742</b>	

De viste afkast i procent er for de enkelte aktivtyper beregnet som et tidsvægtet afkast. Værdien af valutaafdækningsinstrumenter indgår i pkt. 5.

Der beregnes ikke tidsvægtet afkast for 'Øvrige finansielle investeringsaktiver' og 'Afledte finansielle instrumenter' til sikring 'af nettoændringer af aktiver og forpligtelser', da en sådan beregning for disse aktivklasser ikke er muligt.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 27

#### Tilknyttede og associerede virksomheder

	Andel af selskabskapital i procent	Virksomhed- ens egen- kapital i t.kr.	Virksomhed- ens resul- tat i t. kr.	Rets- form	Hjemsted	Aktivitet
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>						
PenSam Bank A/S	100	323.585	26.232	A/S	Furesø	Bank
Kapitalforeningen PenSam Invest	100	66.992.149	10.849.123	Forer	København	Investering
Ejendomsselskabet Blegdamsvej 124 P/S	100	329.717	25.743	P/S	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Nørre Voldgade 15 P/S	100	210.489	-305.464	P/S	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Tietgens Have ApS	100	1.028.552	-29.983	ApS	København	Udlejning
Holdningselskabet af 4. februar P/S	44	510.581	2.268	P/S	København	Holding
Komplementar Aarhus Udbud 2 ApS	88	24	-16	ApS	Furesø	Komplementar
Komplementarselskabet af 20. december ApS	44	28	10	ApS	København	Komplementar
Komplementarselskabet Blegdamsvej 124 ApS	100	26	-14	ApS	København	Komplementar
Komplementarselskabet Nørre Voldgade 15 ApS	100	36	8	ApS	København	Komplementar
Komplementarselskabet PenSam Ejendomme I ApS	100	137	20	ApS	Furesø	Komplementar
Komplementarselskabet PenSam Ejendomme II ApS	100	48	31	ApS	København	Komplementar
Latin´s ApS	100	372.227	-8.847	ApS	København	Udlejning
Latin´s P ApS	100	80.927	10.959	ApS	København	Udlejning
Nesa Allé P/S	30	740.305	3.490	P/S	København	Udlejning
Nesa Allé nr. 1 Komplementar ApS	30	27	0	ApS	København	Komplementar
Njalsgade Komplekset ApS	100	260.628	61.461	ApS	København	Udlejning
Nordic Property Financing K/S	100	258.795	60.040	K/S	Furesø	Udlån
NPF ApS	100	51	34	ApS	Furesø	Komplementar
Octopus Holding P/S	30	743.169	3.435	P/S	København	Holding
Octopus Holding GP ApS	30	22	-2	ApS	København	Komplementar
OPP P-hus Horsens A/S	100	66.544	4.459	A/S	Furesø	Udlejning
OPP P-hus Silkeborg A/S	100	46.907	6.131	A/S	Furesø	Udlejning
OPP P-hus Skejby A/S	100	161.952	3.986	A/S	Furesø	Udlejning
PenSam Boligejendomme I P/S	100	2.612.129	-51.841	P/S	Frederiksberg	Udlejning
PenSam Boligejendomme II P/S	100	476.200	-16.048	P/S	København	Udlejning
PenSam Credit K/S	100	19.578	-422	K/S	Furesø	Udlån
PenSam Credit Komplementar ApS	100	15	-25	ApS	Furesø	Komplementar
PenSam Erhvervsjendomme I P/S	100	357.288	52.914	P/S	Frederiksberg	Udlejning
PenSam Erhvervsjendomme II P/S	100	1.877.618	-86.010	P/S	København	Udlejning
Sofiendals Enge Hasseris P/S	100	885.131	-7.120	P/S	Frederiksberg	Udlejning
Aarhus Udbud 2 P/S	88	366	-34	P/S	Furesø	Byggeri

## Noter

I t. kr.

### NOTE 27 (FORTSAT)

#### Tilknyttede og associerede virksomheder

	Andel af selskabskapital i procent	Virksomhed- ens egen- kapital i t.kr.	Virksomhed- ens resul- tat i t. kr.	Rets- form	Hjemsted	Aktivitet
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>						
AIP Infrastructure I K/S	23	5.907.267	-432.029	K/S	København	Infrastruktur
AIP Infrastructure II K/S	22	5.841.344	-991.456	K/S	København	Infrastruktur
AIP He Dreih AIV K/S*	24	0	0	K/S	København	Infrastruktur
AIP He Dreih FinCo ApS*	24	0	0	ApS	København	Holdingselskab
Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S	25	2.765.900	-177.500	P/S	Frederiksberg	Udlejning
Havneholmen P/S	50	1.199.751	43.814	P/S	Lyngby	Udlejning
Komplementarselskabet Havneholmen ApS	50	80	8	ApS	Lyngby	Komplementar
Institutional Holding GP ApS	20	57	16	ApS	Gentofte	Infrastruktur
Institutional Holding P/S	20	2.988	5.438	P/S	Gentofte	Infrastruktur
Refshaleøen Holding A/S	20	2.024.648	-109	A/S	København	Grund
Udviklingselskabet Carlsberg Byen P/S	22,51	2.909.643	904.848	P/S	København	Byggeri
Zappy Topco ApS*	92	0	0	ApS	Horsens	Holdingselskab

I PenSam Pension skifter ejerandelen løbende i de tilknyttede og associerede virksomheder, derfor kan ejerandele og resultater ikke direkte afstemmes til resultatopgørelsen.

\*Dette er nystiftede selskaber hvor første regnskab endnu ikke er blevet aflagt.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 28

#### Risikooplysninger

Bestyrelsen fastlægger i politik for risikostyring det ønskede risikoniveau med tilhørende risikotolerancegrænser, som sikrer sammenhæng imellem de finansielle mål og midler. Den overordnede risikopolitik er et centralt element i selskabets risikostyringssystem, idet det ønskede risikoniveau fordeles ud på alle de forskellige risici, som selskabet påtager sig.

Bestyrelsen vurderer løbende om det ønskede risikoniveau er forsvarligt i forhold til den tilgængelige kapital og øvrige buffere. Vurderingen sker minimum en gang om året i forbindelse med udarbejdelsen af selskabets risikovurderingsrapport, som indsendes til Finanstilsynet. Rapporten er resultatet af et forløb, hvor selskabets nuværende og forventede fremtidige soliditet analyseres ved hjælp af stresstest, kapitalplaner, scenarieanalyser med mere. Et væsentligt element i risikovurderingen er vurderingen af, hvorvidt solvensopgørelsesmetoden er passende for selskabet.

Bestyrelsens risikovurdering medvirker til, at der kan udstedes forsvarlige retningslinjer til direktionen. Risikogrænserne fastsat i retningslinjerne gør, at den daglige administration af selskabet holdes inden for bestyrelsens risikotolerancegrænser.

Selskabets ALM- og Investeringskomité sikrer, at der løbende sker en overvågning af selskabets risici samt vurdering og sikring af en velfungerende risikostyringsproces samt evaluering af selskabets kapital- og solvenssituation.

Den praktiske udførelse af risikostyringen er forankret i en risikostyringsfunktion, som sikrer en ensartet behandling af og vurdering af væsentligheden af selskabets risici samt rapportering heraf. Risikostyringssystemet foretager løbende overvågning af de identificerede risici og de handlinger, der er igangsat for at reducere risici. Samtidig registreres identificerede risici i selskabets risikosystem, som tydeliggør sammenhængen mellem risici, hændelser og selskabets kontrolmiljø.

De væsentligste risici i selskabet er finansielle risici, forsikringsmæssige risici, operationelle risici og strategiske risici.

#### Finansielle risici

De finansielle risici udgøres primært af markeds- og modpartsrisici, og er relateret til tab på selskabets investeringsaktiver. Markedsrisici omfatter renterisici, aktierisici, ejendomsrisici, valutarisici samt kreditspændrisici.

Styring af de finansielle risici bygger på politik og retningslinjer for investering, der er formuleret ud fra selskabets investeringsstrategi. Investeringsstrategien er fastlagt særskilt for hvert af pensionskoncepterne grundet pensionskoncepternes forskellige risikoprofiler.

Selskabets politikker og retningslinjer indeholder, blandt andet krav til, sammensætning af investeringerne, anvendelse af benchmark mv. Investeringerne sammensættes, så risikoen i investeringsporteføljen spredes, og derved sikre at afhængighed af en enkelt aktivklasse eller et enkelt aktiv ikke bliver for stor.

Bestyrelsen har desuden fastlagt risikorammer på investeringsområdet, som risikoforbruget skal holdes inden for. Bestyrelsen modtager rapportering ved eventuelle overskridelser af rammerne.

Selskabet har en beholdning af renteafdækningsinstrumenter, der sikrer en passende rentefølsomhed på aktiverne i forhold til rentefølsomheden på hensættelserne.

#### Forsikringsmæssige risici

De forsikringsmæssige risici omfatter primært invaliditets- og levetidsrisiko.

En væsentlig risiko i selskabet er relateret til usikkerheden i medlemmernes levetid. Selskabets medlemmer har livsvarige alderspensioner, og for de pensionskoncepter, der har ydelser eller betingede garantier, kan dette medføre gevinster eller tab, hvis de faktiske levetider afviger fra de forventede.

Selskabet forholder sig som minimum årligt til udviklingen i medlemmernes levetid. Større stigninger i levetiderne end forventet medfører yderligere hensættelser til at dække forpligtigelserne.

## Noter

I t. kr.

### NOTE 28 (FORTSAT)

Der foretages løbende revurderinger af forventningerne til medlemmernes levetid, som indgår i prognoseberegninger. Dette sikrer, at medlemmerne har et godt grundlag for at vurdere deres økonomiske forhold ved pensionering.

#### **Operationelle risici**

Operationelle risici er defineret som tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Operationelle risici opstår således som følge af fejl eller mangler i processer eller som følge af udefrakommende forhold, som medfører økonomiske tab eller tab af omdømme. Selskabet har for at reducere risikoen for tab som følge af operationelle risici sikret sig, at der er implementeret forretningsgange og løbende udføres relevante interne kontroller.

#### **Strategiske risici**

Strategiske risici knytter sig til indfrielse af selskabets målsætninger og omhandler primært de stadig stigende tilkendelser af førtidspensioner og dermed risikoen for udhuling af medlemmernes alderspension. Bestyrelsen har ultimo 2023 besluttet større produktændringer, og der er i samarbejde med KRAKA fremlagt forslag til politikkerne om en mere rimelig fordeling. Bestyrelsen har fastsat mål for produktindretning, medlemsrådgivning og -kommunikation, omkostningseffektivitet og konkurrencedygtigt investeringsafkast.



## Supplerende oplysninger om opgørelse af ESG-nøgletal

ESG-nøgletallene er udarbejdet efter vejledningen om 'ESG-hoved- og nøgletal i årsrapporten', publiceret den 15. december 2020. Vejledningen er udarbejdet af FSR – danske revisorer i samarbejde med Finansforeningen / CFA Society Denmark og Nasdaq. Vejledningen kan hentes i sin helhed på FSR – danske revisorers hjemmeside [www.fsr.dk/esg](http://www.fsr.dk/esg)

Det vurderes, at PenSam's selskabsform har en sådan karakter, at der skal foretages justeringer til nøgletallene for at afspejle pensionsforretningens operationelle niveau retvisende. Disse justeringer redegøres der for i det nedenstående.

### E | Environment - Miljødata

#### CO<sub>2</sub>e, Scope 1

Direkte emissioner, der stammer fra PenSams egen forbrænding af brændsler. Tallet måles i tons CO<sub>2</sub>e og vedrører brændstof til firmabilene i PenSam Pension. Benzin-, og dieselforbruget bliver omregnet med en standard CO<sub>2</sub>e-udledning pr. forbrugt liter brændstof, baseret på emissionsfaktorer fra Erhvervsstyrelsens klimakompas.

#### CO<sub>2</sub>e, Scope 2

Indirekte emissioner stammer fra den energi, der blev brugt til at producere elektricitet og fjernvarme. PenSam anvender EnergiDanmark og Farum Fjernvarme som forsyningsselskaber. Forsyningsselskabernes miljødeklarationer anvendes i det omfang, materialet er tilgængeligt. Ved manglende miljødeklarationer indhentes informationerne direkte hos forsyningsselskabet.

Elektricitet og fjernvarme udgør PenSam's energiforbrug. Vedvarende energiandele afhænger af de underliggende forsyningsselskaber og deres miljødeklarationer.

Elektricitet fra EnergiDanmark stammer alene fra vedvarende energikilder i 2023, fordi PenSam har tilvalgt 'Miljøvenlig EI'.

Vandforbruget i PenSam stammer fra Furesø Vandforsyning.

Opgørelsen viser den andel af PenSams energiforbrug, indirekte emissioner og vandforbrug, der er allokeret til PenSam Pension. Dette er sket ved en fordelingsnøgle, som er estimeret på baggrund af PenSam Pension's andel af det samlede antal kvadratmeter i PenSam's domicilejendom.

#### CO<sub>2</sub>e, Scope 3

Emissioner fra aktiviteter, der ikke kontrolleres af virksomheden, men udledninger som virksomheden indirekte påvirker i sin værdikæde som f.eks. transport og produktion af købte varer, affaldshåndtering, investeringer m.m. Scope 3-emissioner repræsenterer ofte størstedelen af en virksomheds samlede udledninger. Scope 3 udledningen for PenSam udgøres af vores selskaber/aktiverne i investeringsporteføljen.

Grundet store usikkerheder i beregningsgrundlaget for CO<sub>2</sub>e-udledningen fra investeringerne i alternative investeringer, Private Equity (unoterede aktier), udenlandske ejendomme, infrastruktur m.m., opgøres disse ikke. En del af PenSam's infrastrukturinvesteringer er i vedvarende energikilder, som eksempelvis solceller, elektriske tog og vindmølleparker.

Scope 3-opgørelsen omfatter CO<sub>2</sub>e-udledningen fra PenSam's investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske ejendomme. Scope 3-nøgletallet inkluderer således dele af investeringsporteføljens CO<sub>2</sub>e udledning af scope 1 og 2.

Beregningerne for estimeret CO2e udledning i virksomhedsobligations- og aktieporteføljen er baseret på data fra MSCI (Morgan Stanley Capital International Inc.). Til opgørelsesmetoden anvendes værdien af det investerede beløb, selskabernes EVIC (enterprise value including cash) samt selskabernes CO2e udledning. Beregningerne for de danske ejendomme CO2e udledning kommer fra DEAS og dannes på baggrund af ejendommens energimærkeklasse. Udledningen fra delvist ejede ejendomme indregnes i forhold til PenSams ejerandel.

Nøgletallet "Samlet CO2e-aftryk for investeringsporteføljen" er tilføjet fra årsrapporten for 2023. Dette nøgletal er ikke en del af vejledningen om 'ESG-hoved- og nøgletal i årsrapporten', der er udarbejdet af FSR. Nøgletallet er medtaget, da det viser udledningen pr. investeret krone, hvilket gør en sammenligning over tid mere anvendelig.

### **S | Social – Sociale data**

Nøgletallene er opgjort eksklusive studentermedhjælpere.

I nøgletallet Kønsdiversiteten for øvrige ledelseslag er ledere opgjort med afsæt i Politik for kønsmæssig sammensætning i den generelle ledelse. Direktionen indgår ikke i nøgletallet.

Fastholdelse af kunder vurderes ikke at være et retvisende nøgletal for kundetilfredsheden i PenSam. PenSam foretager i stedet andre kundetilfredshedsundersøgelser.

Sygefraværet er beregnet på baggrund af følgende formel:

$$\frac{\text{Samlede antal sygedage i perioden}}{\text{Middel antal FTE i perioden (fratrasket studenter)}}$$

### **G | Governance – Ledelsesdata**

Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder er for 2019 opgjort for PenSam Liv. For 2020, hvor PenSam Pension er stiftet ved en fusion mellem PenSam Liv og Pensionskassen PenSam, repræsenterer nøgletallet både PenSam Liv og PenSam Pension. For 2021, 2022 og 2023 er nøgletallet opgjort alene for PenSam Pension.

Opgørelsen for Kønsdiversiteten i bestyrelsen udregnes som andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte medlemmer (i procent).

Lønforstel mellem CEO og medarbejdere er opgjort uden studentermedhjælpere i lighed med nøgletallene for sociale data.





PenSam