




# PenSam Holding A/S

## Årsrapport 2018



Jørgen Knudsens Vej 2  
3520 Farum  
CVR-nr. 12 62 95 32

# Indholdsfortegnelse

## Ledelsesberetning

Beretning fra direktionen.....	2
Resultat, solvens og kapitalgrundlag .....	3
Organisation.....	6
Ledelse og revision .....	8
Ledelseshverv mv. ....	9

## Årsregnskabet

Ledelsespåtegning.....	11
Den interne revisions revisionspåtegning .....	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning ....	14
Resultatopgørelse.....	16
Balance .....	18
Egenkapitalopgørelse .....	20
Noter .....	21

## Beretning fra direktionen

PenSam oplevede et godt 2018 med fortsat gode resultater for kunderne.

Ønsket om at sikre et rationelt og fokuseret PenSam har igen i 2018 defineret retningen for det forretningsmæssige virke i PenSam.

Når udgangspunktet tages i vores kunder og respekten for deres økonomi ligger mange af de forretningsmæssige beslutninger lige for: Grundlæggende skal vi kunne tilbyde produkter og service der opfylder kunderes behov, og det skal baseres på et omkostnings-effektivt produkt, der følger en høj grad af standard, og som ikke anvender unødvendige ressourcer på dyre specialtilpasninger.

Det gælder når vi taler indretning af koncernen, og det gælder i det enkelte selskab.

For koncernen har det betydet, at visionen om et samlet PenSam i en helhed er kommet et skridt nærmere i 2018. Tilvalgsforretningerne, PenSam Bank og PenSam Forsikring er blevet rendyrkede og samlet under PenSam Liv, ligesom forudsætningerne er blevet skabt for, at Pensionskassen PenSam kan frigive sine investeringer i PenSam Holding og sammenlægges med PenSam Liv, hvis pensionskassens delegerede ønsker det.

Med afsæt i indsigt i PenSam's kunders behov og ønsker fortsætter vi på samme måde transformationen mod en ny IT-standardløsning. Dermed fortsætter vi også den tydelige reduktion af administrationsomkostningerne i pensionsforretningen.

Vi skal også fremadrettet kunne give attraktive afkast, og investeringerne spredes derfor på aktivklasser, hvor indgåelsen af frugtbare samarbejder giver mening. Det kom blandt andet til udtryk i, at PenSam indgik aftale med AIP Management om investeringer i større infrastrukturprojekter.

Årets samlede afkast for PenSam's pensionsforretning blev på 0,7%. Det er tilfredsstillende i et år, hvor markederne har været voldsomt udfordrede og præget af massive aktiekursfald.

I PenSam har vi 417.000 kunder, primært offentligt ansatte, der hver dag bidrager til at holde gang i vores fælles velfærdssamfund. Det er vi taknemlige for, og det vil vi gerne yde respekt. Derfor er skat i vores optik heller ikke bare en udgift, men en investering i fællesskabet. Og derfor betaler PenSam gerne vores skat. Med det afsæt har vi sagt tydeligt fra over for nogle af de skandaler, herunder udbyttesagen, der desværre også har præget 2018 i den finansielle sektor.

I 2019 går PenSam et år i møde, hvor vi vil fortsætte med at indfri vores kunders rimelige forventning til en rationel og veldrevet arbejdsmarkedspensionsforretning, men også en forretning, der agerer som en ansvarlig investor med respekt for den enkeltes pensionsopsparring.

Torsten Fels  
Adm. direktør

# Resultat, solvens og kapitalgrundlag

## Resultatopgørelsen

Årets resultat før skat og minoritetsinteresser udgør 54 mio. kr. for koncernen mod 279 mio. kr. i 2017. Efter skat og minoritetsinteresser er årets resultat på -106 mio. kr. mod -65 mio. kr. i 2017.

Egenkapitalforrentning efter skat udgør -5,2% mod en egenkapitalforrentning efter skat ultimo 2017 på -3,0%.

Resultatet er i overensstemmelse med forventningerne, og anses som acceptabelt.

Resultater og udvikling af de enkelte datterselskaber fremgår af afsnittet 'Udvikling i koncernens aktiviteter' nedenfor.

## PenSam Holding, moderselskabet

Resultatet i moderselskabet består af resultat af datterselskaber, afkast af øvrige investeringsaktiver og administrationsomkostninger.

Årets resultat efter skat er på -106 mio. kr. mod -65 mio. kr. i 2017.

I mio. kr.	2018	2017
Årets resultat efter skat	-106	-65
Investeringsaktiver	1.976	2.071
Egenkapital	1.996	2.104
Egenkapitalforrentning før skat	-5,2%	-3,0%

PenSam Holding har i 2018 modtaget ekstraordinær udbyttebetaling fra PenSam Liv forsikringsaktieselskab, PenSam Forsikring A/S og PenSam A/S.

I kapitalgrundlaget indgår PenSam Holdings egenkapital, med tillæg af fortjenstmargen i PenSam Forsikring og en andel af overskudskapital og fortjenstmargen i PenSam Liv svarende til PenSam Livs kapitalbelastning i PenSam Holding samt et fradrag for immaterielle aktiver i PenSam A/S. Ultimo 2018 udgør kapitalgrundlaget 2.937 mio. kr. mod 2.955 mio. kr. ultimo 2017.

I pct.	2018	2017	2016	2015	2014
Solvensdækning (Solvens 2)	235	183	172	-	-
Solvensdækning (Solvens 1)	-	-	-	216	227

Solvenskapitalkravet udgør 1.251 mio. kr. i 2018 mod 1.615 mio. kr. i 2017. Solvensdækningen udgør ultimo 2018 235% mod 183% ultimo 2017.

## Udvikling i koncernens aktiviteter

### PenSam Liv

Årets resultat efter skat udgør et underskud på 16 mio. kr. mod et overskud efter skat i 2017 på 73 mio. kr. Resultatet er udtryk for afkastet af egenkapitalens egne investeringsaktiver og risikoforrentning fra kontributionsgrupperne. Risikoforrentningen udgør 41 mio. kr.

Egenkapitalforrentning efter skat udgør -1,2% mod 4,7% ultimo 2017.

I 2018 har PenSam Liv opnået et investeringsafkast på 222 mio. kr. før pensionsafkastskat i forhold til 6.392 mio. kr. i 2017.

Investeringsafkastet til pensionskunderne er 0,3% før skat, hvilket er tilfredsstillende sammenlignet med øvrige selskaber i branchen.

I mio. kr.	2018	2017
Årets resultat efter skat	-16	73
Investeringsaktiver	112.518	111.741
Egenkapital	208	1.386
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	102.493	99.459
Afkast før skat	222	6.393
Egenkapitalforrentning efter skat	-1,2%	4,7%

Der er i 2018 udbetalt ekstraordinært udbytte på 1.160 mio. kr. til PenSam Holding A/S. Dette er foretaget i forbindelse med en omstrukturering af koncernen.

Solvensdækningen udgør 732% mod 657% i 2017.

## PenSam Forsikring

Årets resultat efter skat udgør 0 mio. kr. mod et underskud på 7 mio. kr. i 2017. Årets resultat er sammensat af et forsikringsteknisk resultat på 13 mio. kr. og et negativt resultat af investeringsvirksomhed på 5 mio. kr.

Egenkapitalforrentningen efter skat udgør 0,0% mod en negativ forrentning på 4,3% i 2017.

Samlet set er bruttopræmierne vokset med 19 mio. kr. i forhold til 2017, hvilket svarer til 6,6%. Stigningen kan primært henføres til de individuelle produkter som følge af øget salg.

Udviklingen i resultatet for 2018 sammenholdt med 2017 skyldes primært et forbedret forsikringsteknisk resultat, som følge af at der har været en afløbsgevinst mod tab i 2017 samt et positivt resultat på de kollektive produkter.

Resultatet anses for ikke tilfredsstillende.

I mio. kr.	2018	2017
Årets resultat efter skat	0	-7
Præmieindtægter	309	283
Erstatningsudgifter	251	241
Egenkapital	68	129
Egenkapitalforrentning efter skat	0,0%	-4,3%

Der er i 2018 udbetalt ekstraordinært udbytte på 60 mio. kr. til PenSam Holding A/S. Dette er foretaget som en forberedelse til den planlagte omstrukturering af koncernen.

### PenSam Bank

Årets resultat efter skat udgør et underskud på 2 mio. kr. mod et overskud i 2017 på 4 mio. kr. Årets resultat er påvirket af negative kursreguleringer fra aktie- og obligationsbeholdningen, samt øgede omkostninger til administration.

Egenkapitalforrentningen efter skat udgør -0,7% mod 1,5% ultimo 2017, hvilket ikke anses for tilfredsstillende henset til realisering af bankens forretningsplan.

Nettorente- og gebyrindtægter af bankdriften er i 2018 steget med 3 mio. kr. Årets nedskrivningsprocent er faldet med 0,1 %-point i forhold til 2017, og udgør 0,3%. Nedskrivningsprocenten er fortsat på et tilfredsstillende niveau.

I mio. kr.	2018	2017
Årets resultat efter skat	-2	4
Udlån	1.196	1.044
Indlån	1.572	1.440
Egenkapital	249	254
Egenkapitalforrentning efter skat	-0,7%	1,5%

Bankens kapitalprocent udgør 17,0% mod 19,5% i 2017.

### PenSam A/S

Årets resultatet efter skat udgør et underskud på 48 mio. kr. mod et underskud efter skat i 2017 på 122 mio. kr.

Egenkapitalforrentningen efter skat udgør -22,0% mod -36,0% ultimo 2017.

Resultatet kan primært tilskrives beslutningen i 2016 vedrørende outsourcing af IT-drift og udvikling til KMD, som har medført kortere levetider på selskabets nuværende immaterielle anlægsaktiver, og dermed forhøjede afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.

Resultatet anses for acceptabelt.

I mio. kr.	2018	2017
Årets resultat efter skat	-48	-122
Nettoomsætning	496	493
Administrationsomkostninger	-558	-650
Egenkapital	158	281
Egenkapitalforrentning efter skat	-22,0%	-36,0%

Der er i 2018 udbetalt ekstraordinært udbytte på 75 mio. kr. til PenSam Holding A/S. Dette er foretaget som en forberedelse til den planlagte omstrukturering af koncernen.

### Regnskabsmæssige skøn samt usikkerheder ved indregning og måling

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

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

### Begivenheder efter balancedagen

Der er i tiden fra 31. december 2018 til årsrapportens underskrivelse ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har væsentlig påvirkning på selskabets økonomiske stilling.

## **Forventninger til 2019**

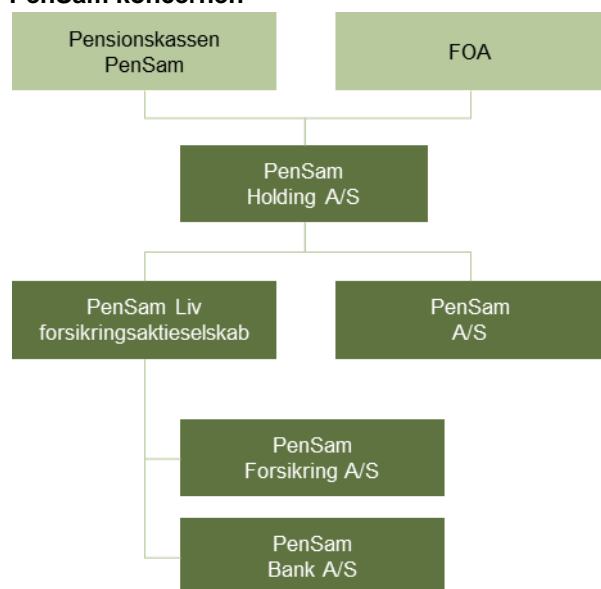
Samlet set forventer PenSam Holding et negativt resultat for 2019. Resultatet er forventeligt og kan primært henføres til PenSam A/S.

# Organisation

## Ejerforhold

PenSam Holding A/S er 100% ejet af FOA og Pensionskassen PenSam. FOA har bestemmende indflydelse.

## PenSam koncernen



## Bestyrelse

Bestyrelsen består af 7 medlemmer, hvoraf 4 er valgt af generalforsamlingen og 3 er valgt blandt medarbejderne i PenSam koncernen. FOA nominerer 2 medlemmer til bestyrelsen og Pensionskassen PenSam nominerer ét medlem.

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for en periode på et år.

Bestyrelsen har i 2018 afholdt 6 ordinære møder, samt 1 ekstraordinært møde som følge af koncernomstruktureringer.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering af bestyrelsens kompetencer og samarbejde, ligesom der foretages en årlig evaluering af bestyrelsens samarbejde med direktionen.

## Kønsmæssig sammensætning

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer består pr. 31. december 2018 en kvinde og 3 mænd, og opfylder kravet om en kønsmæssig ligelig fordeling i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning.

Der er ikke udarbejdet en politik for den kønsmæssige sammensætning på de øvrige ledelsesniveauer, da der er under 50 ansatte i selskabet.

## Daglig ledelse

Direktionen udgør den daglige ledelse, og består af adm. direktør Torsten Fels.

Direktionen har etableret 6 direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling. Den samlede ledelsesgruppe fremgår på side 8.

## 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 pensam.dk.

Vederlag til bestyrelse, direktion samt øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, fremgår af note 9.

## Outsourcing

Selskabet har outsourcet administrationen til PenSam A/S, som er et 100% ejet dattervirksomhed i PenSam Holding koncernen.

De outsourcete aktiviteter styres og overvåges gennem serviceleveranceaftaler og interne kontroller.

## Revision

I henhold til en af bestyrelsen årlig godkendt revisionsstrategiplan reviderer koncernens interne revision regelmæssigt koncernens forretningsgange og interne kontroller for at vurdere kvaliteten og hensigtsmæssigheden heraf.

Den interne revisionschef afgiver tillige en påtegning på koncernens årsrapport. Revisionschefen refererer direkte til bestyrelsen i PenSam Holding og aflægger rapport om resultaterne af den udførte revision gennem en skriftlig revisionsprotokol. Der er 6 ansatte i Intern Revision, som tillige varetager revisionen af PenSam's øvrige virksomheder.

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 koncernens årsrapport med en påtegning.

### **Whistleblowerordning**

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

Der har ikke været indberetninger under whistleblowerordningen i 2018.

### **Samfundsansvar**

PenSam's primære ansvarsområde er at sikre de bedst mulige produkter til kunderne samtidig med, at der skabes et tilfredsstillende afkast til ejerne.

Samfundsansvar indgår som en naturlig del af driften og udviklingen af forretningsområderne i selskabet. For PenSam betyder det, at selskabet bidrager til social, økonomisk og miljømæssig bæredygtighed, hvilket afspejles i selskabets værdier.

Selskabets samfundsansvar er nedskrevet i en samlet politik for hele PenSam og kan læses på PenSam's hjemmeside. <https://www.pensam.dk/om-pensam/tal/rapporter-og-statistikker/Sider/Rapporter-og-statistikker.aspx>

### **Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsaflæggelsen**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens interne kontrol og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Den interne kontrol og risikostyring er tilrettelagt således, at halvårs- og årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav og sikrer, at væsentlige fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen forebygges eller opdages og korrigeres.

### **Kontrolmiljø**

De væsentlige elementer i kontrolmiljøet er en hensigtsmæssig organisation, herunder behørig funktionsadskillelse samt interne politikker, forretningsgange samt procedurer.

### **Risikovurdering**

Der foretages løbende en vurdering af de regnskabsområder og processer, som danner grundlag for regnskabsaflæggelsen.

Vurderingen foretages med henblik på at identificere områder, hvor risikoen for fejl er særlig stor som følge af, at oplysningerne er baseret på skøn eller er forbundet med manuelle eller komplekse processer.

### **Kontrolaktiviteter**

Formålet med de etablerede kontrolaktiviteter er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle væsentlige fejl og uregelmæssigheder i de data, som danner grundlag for regnskabsaflæggelsen således, at risikoen for fejl i halvårs- og årsrapporterne reduceres.

Kontrollerne omfatter bl.a. attestationer, afstemninger, analyser, funktionsadskillelse samt generelle IT-kontroller.

### **Overvågning og rapportering**

Koncernen anvender systemer og manuelle ressourcer til at overvåge de data, der danner grundlag for den økonomiske rapportering. Eventuelle svagheder og væsentlige fejl korrigeres øjeblikkeligt og rapporteres til koncernens hændelsesopsamling for operationelle risici.



# Ledelse og revision

## Bestyrelse

Sektorformand Torben K. Hollmann (formand)  
Fhv. faglig sekretær Ebbe Dalsgaard (næstformand)  
Sektorsekretær Erik Fischer Mikkelsen  
Sektorformand Pia Heidi Nielsen  
Teamleder Rasmus Lau Henningsen  
Økonomisk konsulent Jan Reinmark  
Juridisk konsulent Birthe Ullbæk

## Direktion

Adm. direktør Torsten Fels

## Ledelsesgruppe

Finansdirektør Peter Østergaard  
Investeringsdirektør Claus Jørgensen  
Kundedirektør Jonas Stubkjær (fratrådt 31. december 2018)  
HR- og kommunikationsdirektør Marie Bender Foltmann  
IT- direktør Thomas Axen,  
Forretningsudviklingsdirektør Rikke Vad Brandt

## Intern revisionschef

Palle Mortensen

## Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers,  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR.nr. 33 77 12 31,  
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

# Ledelseshverv mv.

## Bestyrelse

### Medlem

#### **Torben K. Hollmann (formand)**

Født 1978

Indtrådt i bestyrelsen 1. december 2018

#### **Ebbe Dalsgaard (næstformand)**

Født 1952

Indtrådt i bestyrelsen 1. december 2018

#### **Erik Fischer Mikkelsen**

Født 1954

Indtrådt i bestyrelsen 1. december 2018

#### **Pia Heidi Nielsen**

Født 1963

Indtrådt i bestyrelsen 1. december 2018

#### **Rasmus Lau Henningsen**

Født 1979

Indtrådt i bestyrelsen 15. marts 2017

#### **Jan Reinmark**

Født 1957

Indtrådt i bestyrelsen 17. juni 1993

#### **Birthe Ullbæk**

Født 1957

Indtrådt i bestyrelsen 1. oktober 2013

### Andre ledelseshverv

Medlem af FOAs hovedbestyrelse  
Medlem af FOAs politiske ledelse  
Medlem af Forhandlingsfællesskabets bestyrelse  
Bestyrelsesmedlem i Dansk selskab for patientsikkerhed

Medlem af FOAs hovedbestyrelse  
Medlem af FOAs politiske ledelse  
Medlem af Forhandlingsfællesskabets bestyrelse

Bestyrelsesmedlem i PenSam A/S

Bestyrelsesmedlem i PenSam A/S

### Udtrådte bestyrelsesmedlemmer

#### **Thomas Enghausen**

Indtrådt i bestyrelsen 1. august 2018 og udtrådt 30. november 2018

#### **Per Hviid**

Udtrådt af bestyrelsen 12. april 2018

#### **Dennis Kristensen**

Udtrådt af bestyrelsen 31. juli 2018

#### **Palle Nielsen**

Udtrådt af bestyrelsen 30. november 2018

#### **Mona Striib**

Udtrådt af bestyrelsen 30. november 2018

## Direktion

### Medlem

#### **Torsten Fels**

Født 1959

Indtrådt i direktionen 1. april 2015

### Andre ledelseshverv

Adm. direktør i PenSam Liv forsikringsaktieselskab

Adm. direktør i PenSam Forsikring A/S

Adm. direktør i PenSam Bank A/S

Adm. direktør i Pensionskassen PenSam

Bestyrelsesformand i PenSam A/S

Bestyrelsesmedlem i Danish SDG Investment Fund

## 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.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for PenSam Holding A/S for regnskabsåret 2018.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og økonomiske forhold pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2018.

Farum, den 21. februar 2019

## Direktion

---

Torsten Fels

## Bestyrelse

---

Torben K. Hollmann, formand

---

Erik Fischer Mikkelsen

---

Rasmus Lau Henningsen

---

Birthe Ullbæk

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

---

Ebbe Dalsgaard, næstformand

---

Pia Heidi Nielsen

---

Jan Reinmark

# Den interne revisions revisionspåtegning

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for PenSam Holding A/S giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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.

## Hvad har vi revideret

PenSam Holding A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet ("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.

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

## Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 koncernens og selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling 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 koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed

er at udforme revisionshandling, 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 21. februar 2019

---

Palle Mortensen  
Revisionschef

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i PenSam Holding A/S

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

## Hvad har vi revideret

PenSam Holding A/S's koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet ("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 koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

## 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.

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

## Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 koncernens og 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 koncernen eller 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 revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og 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 koncernens og 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

koncernen og 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.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- 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, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Hellerup, den 21. februar 2019  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

---

Erik Stener Jørgensen  
Statsautoriseret revisor  
mne9947

---

Per Rolf Larssen  
Statsautoriseret revisor  
mne24822



# Resultatopgørelse

## 1. januar - 31. december

I t. kr.

Note	Koncernen		Moderselskabet		
	2018	2017	2018	2017	
<b>Skadesforsikring</b>					
3	Bruttopræmier	299.170	280.597	-	-
	Afgivne forsikringspræmier	-23.275	-19.770	-	-
	Ændring i præmiehensættelser	8.386	-4.023	-	-
	Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	1.707	6.434	-	-
	Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser	176	71	-	-
	<i>Præmieindtægter for egen regning, i alt</i>	<i>286.164</i>	<i>263.309</i>	-	-
	Udbetalte erstatninger	-244.143	-237.150	-	-
	Modtaget genforsikringsdækning	15.321	11.220	-	-
	Ændring i erstatningshensættelser	-6.754	-3.766	-	-
	Ændring i risikomargen	147	-82	-	-
	Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	2.898	-338	-	-
4	<i>Erstatningsudgifter for egen regning, i alt</i>	<i>-232.531</i>	<i>-230.116</i>	-	-
	Erhvervsomkostninger	-9.613	-10.793	-	-
5	Administrationsomkostninger	-32.317	-32.237	-	-
	Provisioner og genvinstandele fra genforsikringsselskaber	1.460	3.066	-	-
	<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</i>	<i>-40.470</i>	<i>-39.964</i>	-	-
	<b>Teknisk resultat af skadesforsikring</b>	<b>13.163</b>	<b>-6.771</b>	-	-
6	Bruttopræmier	5.591.996	5.542.226	-	-
	Afgivne forsikringspræmier	-1.303	-1.338	-	-
	<i>Præmier for egen regning, i alt</i>	<i>5.590.693</i>	<i>5.540.888</i>	-	-
	Overført investeringsafkast for egen regning	-111.884	6.432.676	-	-
7	Pensionsafkastskat	-5.856	-988.299	-	-
8	Udbetalte ydelser	-2.409.359	-2.272.497	-	-
	<i>Forsikringsydelse for egen regning, i alt</i>	<i>-2.409.359</i>	<i>-2.272.497</i>	-	-
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-3.366.180	-7.891.497	-	-
	<i>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt</i>	<i>-3.366.180</i>	<i>-7.891.497</i>	-	-
	Ændring i fortjenstmargen	332.199	-174.314	-	-
	Ændring i overskudskapital	-136.507	-301.791	-	-
	Erhvervsomkostninger	-261	-217	-	-
	Administrationsindtægter	-	-	0	9.919
9	Administrationsomkostninger	-232.417	-238.548	-6.821	-16.387
	<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</i>	<i>-232.678</i>	<i>-238.765</i>	<i>-6.821</i>	<i>-6.468</i>
	<b>Teknisk resultat af livsforsikring</b>	<b>-339.572</b>	<b>106.401</b>	<b>-6.821</b>	<b>-6.468</b>

Note	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>				
	<b>13.163</b>	<b>-6.771</b>	-	-
<i>Teknisk resultat af skadesforsikring</i>				
	<b>-339.572</b>	<b>106.401</b>	<b>-6.821</b>	<b>-6.468</b>
<i>Teknisk resultat af livsforsikring</i>				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	-66.545	-59.937
Indtægter fra associerede virksomheder	128.576	115.865	-	-
Indtægter af investeringsejendomme	619.120	430.662	-	-
10 Renteindtægter og udbytter mv.	3.089.644	2.729.995	605	114
11 Kursreguleringer	-3.060.195	3.850.045	-33.693	-54
Renteudgifter	-69.306	-38.906	-161	-170
Administrationsomkostninger i forbindelse med				
12 investeringsvirksomhed	-382.649	-317.289	-	-
<i>Investeringsafkast, i alt</i>	<i>325.190</i>	<i>6.770.372</i>	<i>-99.794</i>	<i>-60.047</i>
Forrentning og kursregulering af skadesforsikringshensættelser	121	-472	-	-
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	111.884	-6.432.676	-	-
Andre omkostninger	-56.669	-157.462	-	-
<b>Resultat før skat</b>	<b>54.117</b>	<b>279.391</b>	<b>-106.615</b>	<b>-66.516</b>
13 Skat	-64.316	12.943	914	1.471
Minoritetsinteressers andel af driftsresultat	-95.502	-357.379	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>-105.701</b>	<b>-65.045</b>	<b>-105.701</b>	<b>-65.045</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>				
Årets resultat	-105.701	-65.045	-105.701	-65.045
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-105.701</b>	<b>-65.045</b>	<b>-105.701</b>	<b>-65.045</b>

## Balance pr. 31. december

### Aktiver

I t. kr.

Note	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
14 <i>Immaterielle aktiver, i alt</i>	<b>78.015</b>	<b>148.276</b>	-	-
15 <i>Materielle aktiver, i alt</i>	<b>25.491</b>	<b>8.669</b>	-	-
16 <i>Investeringsjendomme, i alt</i>	6.149.245	4.778.297	-	-
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	365.450	2.050.005
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.666.473	1.539.367	-	-
<i>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</i>	1.666.473	1.539.367	365.450	2.050.005
Kapitalandele	48.728.345	51.674.692	-	-
Investeringsforeningsandele	0	21.287	-	-
Obligationer	55.936.344	53.752.708	1.610.337	20.722
Pantesikrede udlån	301.183	718.126	-	-
Andre udlån	1.822.459	2.770.465	-	-
Indlån i kreditinstitutter	110.505	80.693	-	-
17 <i>Afledte finansielle instrumenter</i>	6.947.422	6.080.127	-	-
<i>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</i>	113.846.258	115.098.098	1.610.337	20.722
<b><i>Investeringsaktiver, i alt</i></b>	<b>121.661.976</b>	<b>121.415.762</b>	<b>1.975.787</b>	<b>2.070.727</b>
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	4.489	4.308	-	-
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	8.436	5.525	-	-
<i>Genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt</i>	12.925	9.833	-	-
Tilgodehavender hos forsikringstagere	3.575	5.029	0	1.354
<i>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt</i>	3.575	5.029	0	1.354
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	185	36.672
Andre tilgodehavender	153.450	117.949	0	0
<b><i>Tilgodehavender, i alt</i></b>	<b>169.950</b>	<b>132.811</b>	<b>185</b>	<b>38.026</b>
Aktuelle skatteaktiver	78.433	84.267	0	0
22 <i>Udskudte skatteaktiver</i>	0	12.021	3.470	2.075
Tilgodehavende pensionsafkastskat	436.590	0	0	0
Likvide beholdninger	1.640.500	2.399.433	6.010	183
Øvrige	43.256	44.737	0	0
<b><i>Andre aktiver, i alt</i></b>	<b>2.198.779</b>	<b>2.540.459</b>	<b>9.480</b>	<b>2.258</b>
Tilgodehavende renter samt optjent leje	319.393	372.473	10.655	0
Andre periodeafgrænsningsposter	443.988	454.243	0	0
<b><i>Periodeafgrænsningsposter, i alt</i></b>	<b>763.381</b>	<b>826.716</b>	<b>10.655</b>	<b>0</b>
<b><i>Aktiver, i alt</i></b>	<b>124.897.592</b>	<b>125.072.692</b>	<b>1.996.107</b>	<b>2.111.011</b>

## Balance pr. 31. december

### Passiver

I t. kr.

Note	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
24 Aktiekapital	250.000	250.000	250.000	250.000
Overkurs ved emission	0	32.605	0	32.605
Andre henlæggelser	0	0	0	1.868.866
Overført resultat	1.745.896	1.821.177	1.745.896	-47.689
Minoritetsinteresser	6.184.508	6.638.596	-	-
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>8.180.404</b>	<b>8.742.378</b>	<b>1.995.896</b>	<b>2.103.782</b>
19 Overskudskapital	3.561.799	3.425.292	-	-
Præmiehensættelser	8.507	16.898	-	-
Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter	17.016	16.583	-	-
20 Livsforsikringshensættelser	98.568.738	95.202.557	-	-
20 Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	3.924.052	4.256.251	-	-
21 Erstatningshensættelser på skadesforsikringskontrakter	92.271	85.592	-	-
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter	2.678	4.988	-	-
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b>	<b>102.613.262</b>	<b>99.582.869</b>	-	-
22 Udskudte skatteforpligtelser	68.728	0	-	-
Andre hensættelser	1.546	1.095	-	-
<b>Hensatte forpligtelser, i alt</b>	<b>70.274</b>	<b>1.095</b>	-	-
Gæld i forbindelse med genforsikring	4.343	4.497	-	-
Gæld til kreditinstitutter	3.353.602	5.560.458	-	-
Indlån	1.572.339	1.440.326	-	-
Skyldig pensionsafkastskat	467.243	986.399	-	-
23 Anden gæld	5.074.284	5.328.731	211	7.224
<b>Gæld, i alt</b>	<b>10.471.811</b>	<b>13.320.411</b>	<b>211</b>	<b>7.224</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>	<b>42</b>	<b>647</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Passiver, i alt</b>	<b>124.897.592</b>	<b>125.072.692</b>	<b>1.996.107</b>	<b>2.111.011</b>

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Hoved- og Nøgletal
- 18 Eventualaktiver
- 25 Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 26 Nærtstående parter
- 27 Afkast til regnskabsmæssig værdi
- 28 Associerede og tilknyttede virksomheder
- 29 Risikoplysninger

## Egenkapitaloppgørelse

I t. kr.

Egenkapital (koncernen)	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	Minoritetsinteresser*	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2018	250.000	32.605	1.821.177	6.638.596	8.742.378
Ændring i regnskabspraksis jf. IFRS 9	-	-	-2.185	-	-2.185
Årets resultat	-	-32.605	-73.096	-	-105.701
Anden totalindkomst	-	-	0	-	0
<b>Årets totalindkomst</b>	-	-32.605	-75.281	-	-107.886
Regulering minoritetsinteresser	-	-	-	-454.088	-454.088
<b>Saldo 31. december 2018</b>	<b>250.000</b>	<b>0</b>	<b>1.745.896</b>	<b>6.184.508</b>	<b>8.180.404</b>
Saldo 1. januar 2017	250.000	32.605	1.886.222	6.970.636	9.139.463
Årets resultat	-	-	-65.045	-	-65.045
Anden totalindkomst	-	-	0	-	0
<b>Årets totalindkomst</b>	-	-	-65.045	-	-65.045
Regulering minoritetsinteresser	-	-	-	-332.040	-332.040
<b>Saldo 31. december 2017</b>	<b>250.000</b>	<b>32.605</b>	<b>1.821.177</b>	<b>6.638.596</b>	<b>8.742.378</b>

\*Minoritetsinteresser vedrører primært Kapitalforeningen PenSam Invest.

Egenkapital (moderselskabet)	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Andre henlæggelser	Overført resultat	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2018	250.000	32.605	1.868.866	-47.690	2.103.782
Ændring i regnskabspraksis jf. IFRS 9	-	-	-	-2.185	-2.185
Årets resultat	-	-32.605	-1.868.866	1.795.771	-105.701
Anden totalindkomst	-	-	0	-	0
<b>Årets totalindkomst</b>	-	-32.605	-1.868.866	1.793.586	-107.886
<b>Saldo 31. december 2018</b>	<b>250.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.745.896</b>	<b>1.995.896</b>
Saldo 1. januar 2017	250.000	32.605	1.928.803	-42.581	2.168.827
Årets resultat	-	-	-59.937	-5.109	-65.045
Anden totalindkomst	-	-	0	-	0
<b>Årets totalindkomst</b>	-	-	-59.937	-5.109	-65.045
<b>Saldo 31. december 2017</b>	<b>250.000</b>	<b>32.605</b>	<b>1.868.866</b>	<b>-47.690</b>	<b>2.103.782</b>

## Noter

### NOTE 1

#### Anvendt regnskabspraksis

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

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.

#### Ændring i anvendt regnskabspraksis

##### PenSam Liv forsikringsaktieselskab

En ændring af Regnskabsbekendtgørelsen medfører, at indeholdt PAL tages ud af hensættelserne og placeres under gældsposter i balancen fra og med regnskabsåret 2018.

Ændringerne medfører en mindre forskydning mellem regnskabsposterne tilgodehavende pensionsafkastskat, overskudskapital, livsforsikringshensættelser og skyldig pensionsafkastskat i PenSam Holding koncernen jf. nedenstående tabel. Ændringen har således hverken effekt på resultatopgørelsen eller egenkapitalen. Sammenligningstal og noter er tilpasset ændringen.

#### Ændringer som følge af omklassifikation

Regnskabspost	Balance 31.12.2017	PAL beløb	Balance 31.12.2017 efter omklassifikation
Andre tilgodehavender	33.000	-20.392	12.608
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>113.362.169</b>	<b>-20.392</b>	<b>113.341.777</b>
Overskudskapital	3.476.748	-51.456	3.425.292
Livsforsikringshensættelser	96.157.892	-955.335	95.202.557
Skyldig Pal	-	986.399	986.399
<b>Passiver, i alt</b>	<b>113.362.169</b>	<b>-20.392</b>	<b>113.341.777</b>

##### PenSam Bank

Anvendt regnskabspraksis er ændret med virkning fra 1. januar 2018 som følge af, at de internationale IFRS 9 regler er indarbejdet i regnskabsbekendtgørelsen. Implementering af de nye regler har ikke haft betydning for klassifikation af finansielle instrumenter men alene medført beløbsmæssige ændringer som følge

af den ændrede metode for opgørelse af nedskrivninger og hensættelser til forventede kredittab.

Den samlede effekt af ændringen pr. 1. januar 2018 efter skat er en reduktion i egenkapitalen på 2.186 t.kr. Udlån er reduceret med 2.518 t.kr., hensættelser til tab på garantier og uudnyttede kredittilsagn er forøget til 285 t.kr. og skatteeffekten kan herefter opgøres til 617 t.kr.

Udover ovennævnte tilpasning er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten for 2017.

#### 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 afregningsdagen.

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 koncernregnskabet og 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.

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 for 2018, er de samme som ved udarbejdelse af årsregnskabet året før.

De områder, der især er forbundet med skøn er, måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter samt forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter.

For PenSam Bank er skøn i væsentligt omfang relateret til værdiansættelsen af udlån og herunder særligt nedskrivninger på udlån.

Fastlæggelse af tab ud fra den nye forventningsbase-rede (IFRS 9) model hviler på ledelsens forventninger til den fremtidige økonomiske udvikling. Fastlæggelse af sådanne forventninger er forbundet med skøn, der foretages af ledelsen. Udover fastlæggelsen af forventninger til fremtiden er nedskrivninger i stadie 1 og 2 ligeledes behæftet med usikkerhed som følge af, at modellerne ikke tager højde for alle relevante forhold, ligesom der er et begrænset historisk datagrundlag. Som følge af bankens forretningsmodel med udlån til private og at banken historisk har oplevet begrænset tab, er det ikke vurderet nødvendigt at supplere med ledelsesmæssige justeringer af nedskrivningernes størrelse.

Banken har ændret på skønnet over indregnet lånesagsgebyrer, idet gebyrer relateret til sagsbehandling indtægtsføres straks fremfor, at de amortiseres over udlånenes løbetid. Denne praksis afspejler bedre bankens faktiske håndtering af lånesagsbehandlingen. Årets resultat er positivt påvirket af denne ændring, idet der er indtægtsført 0,4 mio. kr. i 2018 i 'straks-gebyrer'. Stiftelsesgebyr indtægtsføres fortsat over udlånenes løbetid.

#### **Måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter**

Koncernen har alternative investeringer i sin investeringsportefølje. Alternative investeringer dækker primært over indirekte investeringer gennem fonde i ejendomme, illikvid kredit, private equity og infrastruktur. Derudover har koncernen investeret i afledte finansielle instrumenter til investerings- samt afdækningsmæssige formål.

For alternative investeringer og afledte finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn.

For at sikre pålideligheden har selskabet etableret interne processer, der skal understøtte de udarbejdede skøn. For de alternative investeringer knytter de sig bl.a. til de forudsætninger, der ligger til grund for rapportering modtaget fra investeringsforvaltere, ejendomsadministratorer, samt den tidsmæssige forskydning, der er fra opgørelsestidspunktet til indregning i regnskabet. Ved store markedsbevægelser indhentes supplerende oplysninger om prisudvikling.

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

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.

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

Vurderingen af kundebestandens levetid, død og invaliditet 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 de første fem år, efter at førtidspensionsreformen er trådt i kraft. I den periode var der først et fald i tilkendelse af førtidspension og efterfølgende en stigning. Der er fortsat usikkerhed om reformens langsigtede effekt, hvilket kan påvirke hensættelsernes størrelse fremadrettet.

Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra PenSam Liv's 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 PenSam gruppen er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

Til vurdering af den observerede dødelighed anvendes PenSam Liv's bestand som grundlag for raske. Vurdering af den observerede dødelighed for invalide er baseret på PenSam gruppens bestand, da dette bidrager til en mere sikker estimation. Det er endvidere vurderingen, at en metode der skelner mellem raske og invalide, er udtryk for bedste skøn på det foreliggende grundlag.

#### **Ændring af regnskabsmæssige skøn**

Der er ikke ændret i metoder for måling af regnskabsposter, hvor værdiansættelsen er baseret på ledelsens skøn og vurderinger.

#### **Kontribution**

Fordelingen af det realiserede resultat i PenSam Liv 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.

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

Risikoforrentningen er opdelt i en fortjenst del og en risikodel.

I datterselskabet PenSam Liv er kontributionsgrupperne opdelt på fire rentegrupper, ti risikogrupper og fire omkostningsgrupper.

#### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden PenSam Holding samt dattervirksomheder, hvori selskabet direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Dattervirksomheder indregnes i koncernregnskabet fra tidspunktet for erhvervelse eller stiftelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskab for modervirksomheden, og de enkelte dattervirksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der er foretaget en sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med

efterfølgende eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Ejendomme ejet af ejendomsanpartsselskaber indgår i posten 'Kapitalandele i tilknyttede virksomheder' i modervirksomheden.

#### **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, generelt**

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

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

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

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

##### **Kursreguleringer**

Omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investerings-ejendomme og udlån samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og udlån. Endvidere indgår valutakursregulering samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

##### **Renteudgifter**

Indeholder renter på lån, renter af mellemværende med tilknyttede virksomheder samt øvrig gæld.



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

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

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger**

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

Selskabet har indgået administrationsaftale med PenSam A/S. Omkostningerne dækker den daglige administration. Administrationsomkostninger omfatter periodiserede direkte og indirekte omkostninger vedrørende pensionsdriften.

### **Skat**

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen. Aktuel skat og udskudt skat indregnes under gældsforpligtelser eller aktuelle skatteaktiver.

Selskabet fungerer som skattemæssigt administrationselskab. Den samlede skat af PenSam koncernens selskabers skattepligtige indkomster betales af selskabet. Skatteeffekten af sambeskatningen i koncernen fordeles til de enkelte selskaber i forhold til disse skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

### **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.

## **Resultatopgørelse, skadesforsikring**

### **Præmier**

Præmieindtægter omfatter årets opkrævede præmier med fradrag af skadesforsikringsafgift, afgivne forsikringspræmier og årets ændring i præmiehensættelser, fortjenstmargen og risikomargen. Posterne medtages i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet.

### **Erstatningsudgifter**

Erstatningsudgifter for egen regning omfatter udbetalte erstatninger, herunder interne og eksterne udgifter til besigtigelse og vurdering af skader, udgifter til bekæmpelse og begrænsning af indtrufne skader samt øvrige direkte og indirekte omkostninger

forbundet med behandlingen af indtrufne skader med fradrag af genforsikringens andel. Der indgår endvidere ændringer af erstatningshensættelser og risikomargen med fradrag af genforsikringens andel samt afløbsresultatet, som er forskellen mellem de i regnskabsåret udbetalte og hensatte erstatninger vedrørende skader indtruffet i tidligere år og erstatningshensættelserne ved regnskabsårets begyndelse.

### **Administrations- og erhvervelsesomkostninger**

PenSam A/S varetager den daglige administration af PenSam Forsikring. PenSam Forsikring betaler et administrationsvederlag i henhold til den indgåede administrationsaftale.

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

Administrationsomkostninger omfatter periodiserede direkte og indirekte omkostninger vedrørende forsikringsdriften.

### **Forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser**

I regnskabsposten opføres den andel af ændringer i præmiehensættelser, fortjenstmargen, erstatningshensættelser samt risikomargen, som kan henføres til løbetidsforkortelse, kursreguleringer og ændringer i anvendt diskonteringskurs.

## **Resultatopgørelse, livsforsikring**

### **Bruttopræmier**

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

### **Indtægter af investeringsejendomme**

Omfatter overskud eller underskud ved drift af selskabets investeringsejendomme. Beløbet opgøres efter fradrag af udgifter til ejendomsadministration. Regulering af investeringsejendommens værdi er indeholdt i posten 'Kursreguleringer'.

### **Pensionsafkastskat**

Pensionsafkastskatten beregnes med en sats på 15,3%.

Pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der skal betales for perioden inkl. eventuelle reguleringer vedr. tidligere år. I balancen er skyldig pensionsafkastskat opført under anden gæld.

### **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.

### **Ændring i overskudskapital**

Omfatter årets ændring i overskudskapitalen.

### **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast indeholder den del af det samlede investeringsafkast, der vedrører egenkapitalen. For den del af selskabet, som er omfattet af contributionsbekendtgørelsen, 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.

## **Balancen**

### **Immaterielle aktiver**

Immaterielle aktiver vedrører primært systemudvikling til brug for administration af pensions- og forsikringsydelse. Aktiverne måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen inkluderer afholdte omkostninger relateret til udviklingsaktiviteten samt interne lønninger og øvrige omkostninger, der er direkte henført bare til selskabets udviklingsaktiviteter.

Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, der sædvanligvis er fra 3 - 10 år. De aktiver, hvis funktionalitet overtages af KMD, har en forkortet afskrivningshorisont, som går til den forventede overtagelsesdato, som for de fleste aktiver er i 2018.

Udviklingsprojekter indregnes som immaterielle aktiver, når de er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad og udviklingsmulighed i selskabet kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende projektet. Øvrige udviklingsomkostninger

indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Der foretages årligt en vurdering af, hvorvidt der er indikationer på nedskrivningsbehov af de immaterielle aktiver. I tilfælde af indikationer på nedskrivningsbehov foretages der nedskrivningstest.

### **Materielle aktiver**

Materielle aktiver består primært af driftsmidler. 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.

### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme måles til dagsværdi efter en cash flow model. Investeringsejendomme omfatter primært bolig- og erhvervsejendomme. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i en systematisk vurdering af ejendommene baseret på deres forventede afkast over en 10-årig periode og terminalværdi.

Terminalværdien er forventningen til ejendommenes fremtidige kontante driftsafkast i et normalt år efter en 10-årig periode. Dagsværdien er opgjort ved at tilbagediskontere det forventede afkast samt at fastsætte afkastkrav, 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 og måles til virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhedens indre værdi opgøres efter det senest modtagne regnskab.

### **Kapitalandele**

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 f.eks. "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.

### **Investeringsforeningsandele**

Børsnoterede investeringsforeningsandele måles til dagsværdi med udgangspunkt i den officielle lukkekurs på balancedagen. Hvis en officiel lukkekurs ikke findes, anvendes den officielle børskurs. Unoterede investeringsforeningsandele måles til den af udbyder beregnede kurs, der bygger på de underliggende værdipapirers dagsværdi.

Andele i Kapitalforeningen PenSam Invest indgår som tilknyttet virksomhed.

### **Obligationer, pantesikrede udlån og andre udlån**

Obligationer, pantesikrede udlån og andre udlån måles til dagsværdi. 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 og Gæld til kreditinstitutter'.

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.

### **Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter**

Genforsikringens andel af erstatningshensættelser beregnes på den enkelte skade i overensstemmelse med bestemmelserne i de indgåede genforsikringskontrakter.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender består af tilgodehavender hos forsikringstagere, tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender måles til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til forventede tab.

### **Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser**

Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, som beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst.

Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser består af forskellen mellem betalt aconto skat og betalbar skat. Skyldig skat indgår i regnskabsposten 'Aktuelle skatteforpligtelser'. Tilgodehavende skat indgår i regnskabsposten 'Aktuelle skatteaktiver'.

### **Likvide beholdninger**

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

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Minoritetsinteresser**

Minoritetsinteresser er øvrige investorers andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital.

### **Overskudskapital**

Overskudskapital består af særlige bonushensættelser. De indeholder andele af overskud, der tilfalder medlemmerne, og som medregnes i selskabets kapitalgrundlag. De særlige bonushensættelser modtager samme forretning som egenkapitalen og kan dække tab på lige fod med egenkapitalen. Særlige bonushensættelser udbetales til medlemmerne, når pensionerne er under udbetaling, eller når der sker genkøb.

### **Præmiehensættelser**

Præmiehensættelser svarer til den del af præmien, der vedrører den ikke-forløbne risikoperiode. Præmiehensættelserne udgør mindst den del af bruttopræmien, der svarer til den del af forsikringsperioden, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Præmiehensættelserne er diskonteret. Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme findes ved diskontering med Finanstilsynets rentekurve.

Den del af præmiehensættelserne, som vedrører genforsikringen, opføres under aktiverne.

### **Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter**

Fortjenstmargenen indeholder den forventede fortjeneste i de ikke-forløbne dele af risikoperioderne for selskabets indgåede forsikringskontrakter. Den forventede fortjeneste beregnes ud fra udviklingen i de hidtidige erfaringer for indtjening og fordelt på de enkelte produkter. Ændringer i fortjenstmargenen opføres i resultatopgørelsen som underpost til præmieindtægter.

I beregningen af fremtidige betalingsstrømme indgår de forventede betalinger efter balancedagen vedrørende de af selskabet indgåede forsikringskontrakter, uanset om risikoperioden er påbegyndt eller ej.

### **Erstatningshensættelser**

Erstatningshensættelser opgøres ultimo regnskabsåret som summen af anmeldte, endnu ikke afregnede erstatningskrav med tillæg af forventede efteranmeldte erstatningskrav samt et skønnet erstatningskrav for utilstrækkeligt oplyste forsikringsbegivenheder.

De anmeldte erstatningskrav opgøres enten som en sag-for-sag vurdering eller bliver estimeret ud fra statistiske metoder med basis i erfaringer fra tidligere år. Erstatningshensættelserne fastsættes for hver branche med baggrund i aktuarmæssige modeller.

De opgjorte erstatningshensættelser forhøjes derudover med beløb til dækning af direkte og indirekte skadesbehandlingsomkostninger i forbindelse med afvikling af erstatningsforpligtelserne. Erstatningshensættelserne er diskonteret. Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme findes ved diskontering med Finanstilsynets rentekurve.

Den del af erstatningshensættelserne, som forventes at indgå fra genforsikringen, opføres under aktiver.

### **Risikomargen på skadesforsikringskontrakter**

Risikomargenen beregnes således, at hensættelserne svarer til det beløb, som et andet forsikringsselskab kan forventes at kræve for at overtage og honorere forsikringsforpligtelserne. Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II. Ændringer i risikomargen i resultatopgørelsen fordeles mellem ændringer, der kan henføres til præmiehensættelserne henholdsvis erstatningshensættelserne.

### **Forsikringsmæssige hensættelser**

Forsikringsmæssige hensættelser opgøres på basis af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag for beregning af forsikringsmæssige hensættelser. Forsikringsmæssige hensættelser opdeles på balancen i livsforsikringshensættelser og fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter.

### **Livsforsikringshensættelser**

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

Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme findes ved diskontering med rentekurven jf. regnskabsbekendtgørelsen, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen.

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 ikke-garanterede 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 residuelt 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 sammen med fortjenstmargen anvendes til betaling af den anmeldte risikoforrentning samt til dækning af negative realiserede resultater i henhold til contributionsbekendtgørelsen.

### **Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter**

Fortjenstmargenen indeholder nutidsværdien af fortjenstdelen af fremtidig risikoforrentning, jf. de anmeldte regler herfor.

Fortjenstmargenen er i henhold til selskabets anmeldte markedsværdigrundlag beregnet ud fra, at den indeholder nutidsværdien af fortjenstdelen af fremtidig risikoforrentning.

Fortjenstmargenen kan ikke overstige værdien af de forsikringsmæssige hensættelser med fradrag af garanterede ydelser og risikomargen.

### **Udskudte skatteaktiver/forpligtelser**

Udskudt skat opgøres og indregnes ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs-

og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne 'Udskudte skatteaktiver' og 'Udskudte skatteforpligtelser' på grundlag af gældende skattesatser.

Skatteaktiver vedrørende uudnyttede underskud og skattefradrag indeholdes alene i udskudt skat, hvis det er sandsynligt, at sådanne underskud og skattefradrag kan udnyttes under hensyntagen til, at selskabet indgår i en sambeskatning.

### **Gæld til kreditinstitutter**

Gæld til kreditinstitutter omfatter gældsforpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten. Gæld til kreditinstitutter i forbindelse med repoforretninger måles til dagsværdi.

### **Øvrige forpligtelser**

Øvrige forpligtelser, omfatter repoforretninger, samt gæld til tilknyttede og associerede selskaber og anden gæld, måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

### **Nøgletal**

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

## Noter

I mio. kr.

### NOTE 2

#### Hoved- og nøgletal <sup>1)</sup>

Resultatopgørelse	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Skadesforsikring</b>					
Bruttopræmieindtægter	309	283	268	250	225
Bruttoerstatningsudgifter	-251	-241	-217	-202	-162
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-42	-43	-47	-44	-44
Resultat af afgiven forretning	-3	-6	-1	-5	-4
<i>Forsikringsteknisk resultat af skadesforsikring</i>	13	-7	3	-1	15
<i>Afløbsresultat</i>	3	-6	2	0	22
<b>Livsforsikring</b>					
Præmier	5.592	5.542	5.515	5.336	5.142
Forsikringsydelse	-2.409	-2.273	-2.340	-1.804	-2.555
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	-112	6.433	6.870	1.617	6.957
Pensionsafkastskat	-6	-988	-1.025	-270	-1.240
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-233	-239	-258	-236	-255
Resultat af genforsikring	-1	-1	-1	-2	-2
Ændring i livsforsikringshensættelser	-3.366	-7.891	-6.562	-1.067	-10.729
Ændring i fortjenstmargen	332	-174	-1.721	0	0
Ændring i overskudskapital	-137	-302	-337	0	0
<i>Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring</i>	-340	107	141	-151	-952
Investeringsafkast, i alt	325	6.770	7.459	2.480	8.786
Overført til forsikringsvirksomhed	112	-6.433	-6.870	-1.617	-6.957
Andre omkostninger	-56	-158	-57	-1	-8
<i>Resultat før skat</i>	54	279	675	740	884
Skat	-64	13	-18	-26	-166
Årets resultat	-10	292	657	714	718
Minoritetsinteressers andel i driftsresultat	-96	-357	-656	-684	-637
Moderselskabets andel af årets resultat	-106	-65	1	30	81
<b>Balance</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	102.613	99.583	91.478	85.865	81.057
Egenkapital, i alt	8.180	8.742	9.139	8.809	8.060
heraf minoritetsinteressers andel	6.185	6.639	6.971	6.531	5.808
Aktiver, i alt	124.898	125.073	116.365	108.943	105.034

**NOTE 2 (FORTSAT)****Hoved- og nøgletal <sup>1)</sup>**

<b>Nøgletal i procent</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Koncernen</b>					
Afkastprocent	0,3	6,4	7,7	2,7	11,1
Egenkapitalforrentning efter skat*	-5,2	-3,0	0,1	1,3	3,7
<b>Livsforsikring</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Omkostninger pr. forsikret i kr.	432	454	499	517	585
<b>Skadesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	81,1	85,1	80,6	80,9	72,2
Bruttoomkostningsprocent	13,6	15,2	17,4	17,6	19,4
Combined ratio	95,7	102,4	98,5	100,2	93,3
Operating ratio	95,7	102,4	98,5	100,2	93,3
Relativt afløbsresultat	3,8	-7,2	2,7	-0,2	27,1
<b>Bank</b>					
Renterisiko	4,3	4,5	4,8	4,5	4,5
Udlån plus nedskrivning i forhold til indlån	77,9	74,2	75,6	72,8	68,8
Årets nedskrivningsprocent	0,3	0,4	0,3	0,1	0,5
Årets udlånsvækst	14,7	0,5	6,2	11,7	1,7

\*) Egenkapitalen er opgjort ekskl. minoritetsinteressers andel af egenkapitalen, idet de hovedsagligt er af investeringsmæssig karakter.

<sup>1)</sup> Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse er ændret med virkning fra 2016. Den medfører nye samt redefinerede regnskabsposter. Historiske data er ikke tilgængelige, hvorfor det ikke er muligt for andre end skadesforsikring at udarbejde nye sammenligningstal for 2014 og 2015.

## Noter

I t. kr.

<b>NOTE 3</b>	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
<b>Bruttopræmier, skadesforsikring</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Løbende præmier, direkte forsikring	299.170	280.597	-	-
<i>I alt</i>	299.170	280.597	-	-

<b>NOTE 4</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Erstatningsudgifter for egen regning, skadesforsikring</b>				
Bruttoerstatninger vedrørende året	-254.170	-234.758	-	-
Afløbstab/gevinst, brutto	3.419	-6.240	-	-
	-250.751	-240.998	-	-
Genforsikringsandel af erstatninger vedrørende året	18.949	12.618	-	-
Afløbstab/gevinst, genforsikringsandel	-729	-1.736	-	-
<i>I alt</i>	-232.531	-230.116	-	-

<b>NOTE 5</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Administrationsomkostninger, skadesforsikring</b>				
Administrationsvederlag	-32.317	-32.237	-	-
<i>I alt</i>	-32.317	-32.237	-	-
Administrationsvederlaget afregnes efter fast pris i henhold til aftale.				
Personaleomkostninger:				
Løn	-16.447	-14.409	-	-
Pensionsbidrag	-2.635	-2.319	-	-
Udgifter til social sikring	-140	-140	-	-
<i>I alt</i>	-19.222	-16.868	-	-

Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	28	26		
Antal i bestyrelsen	5	4		
Antal i direktionen	1	1		
Antal væsentlige risikotagere	13	14		

<b>NOTE 6</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Bruttopræmier, livsforsikring</b>				
Løbende præmier	5.259.234	5.145.275	-	-
Engangspræmier	332.762	396.951	-	-
<i>I alt</i>	5.591.996	5.542.226	-	-



<b>NOTE 7</b>	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>				
Beregnet betaling for året	-30.654	-986.398	-	-
Individuel pensionsafkastskat overført fra andet selskab	287	312	-	-
Individuel pensionsafkastskat overført til andet selskab	-1.184	-1.018	-	-
Afregnet individuel pensionsafkastskat	-1.208	-1.195	-	-
Regulering vedrørende tidligere år	26.903	0	-	-
<i>I alt</i>	<i>-5.856</i>	<i>-988.299</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

<b>NOTE 8</b>	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Udbetalte ydelser, livsforsikring</b>				
Forsikringssummer ved død	-215.804	-224.636	-	-
Forsikringssummer ved invaliditet	-71.003	-54.795	-	-
Forsikringssummer ved udløb	-66.834	-78.279	-	-
Pensions- og renteydelser	-1.293.444	-1.186.498	-	-
Genkøb og overførsler	-662.685	-619.212	-	-
Afgiftsberigtigelsen af alderssum	-7.354	-18.356	-	-
Regulering af fond for midlertidig økonomisk bistand	-19	-461	-	-
Udbetalt fra overskudskapital	-85.635	-82.116	-	-
Skadesforebyggende omkostninger	-6.581	-8.144	-	-
<i>I alt</i>	<i>-2.409.359</i>	<i>-2.272.497</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

NOTE 9	Koncernen		Moterselskabet	
	2018	2017	2018	2017
<b>Administrationsomkostninger, livsforsikring</b>				
Administrationsvederlag	-232.417	-238.548	-6.821	-16.387
<i>Administrationsomkostninger, i alt</i>	<i>-232.417</i>	<i>-238.548</i>	<i>-6.821</i>	<i>-16.387</i>

Moterselskabet har indgået administrationsaftale med PenSam A/S. Der er derfor ikke ansat medarbejdere i selskabet. Vederlag til direktion og bestyrelse samt honorar til revision bliver afregnet i henhold til administrationsaftale.

De væsentligste forhold som den eksterne revision har udført ud over lovpligtig revision og afgivelse af sædvanlige lovpligtige erklæringer i koncernen omfatter lovpligtige review af mellembalancer i forbindelse med udlodning samt arbejder i forbindelse med vurderingsberetninger. Herudover er der udført skattemæssig rådgivning vedrørende ejendomsrelaterede investeringer, overvejelser om koncernens fremtidige struktur, selskabsskat samt PAL og momsforhold. Endelig har den eksterne revision udført andre ydelser vedrørende koncernens overvejelser om den fremtidige struktur samt i mindre omfang aktuarmæssig rådgivning.

#### Personaleomkostninger

Løn	-198.111	-186.647		
Pensionsbidrag	-32.153	-30.768		
Udgifter til social sikring og lønsum	-27.041	-27.048		
<i>I alt</i>	<i>-257.305</i>	<i>-244.463</i>		

Gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede 271 268

Antal i bestyrelse			7	7
Antal i direktion			1	1
Antal væsentlige risikotagere			11	11

Vederlag til bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere:

#### Bestyrelse

Bestyrelsesformand Torben K. Hollmann* (Indtrådt 1. december 2018)			-10	0
Næstformand Ebbe Dalsgaard (Indtrådt 1. december 2018)			-8	0
Erik Fischer Mikkelsen (Indtrådt 1. december 2018)			-7	0
Pia Heidi Nielsen* (Indtrådt 1. december 2018)			-7	0
Rasmus Lau Henningsen (Indtrådt 15. marts 2017)			-80	-64
Jan Reinmark			-80	-80
Birthe Ullbæk Petersen			-80	-80
Bestyrelsesformand Dennis Kristensen* (Udtrådt 31. juli 2018)			-75	-120
Næstformand Palle Nielsen (Udtrådt 30. november 2018)			-92	-100
Per Hviid (Udtrådt 12. april 2018)			-23	-80
Mona Striib* (Udtrådt 30. november 2018)			-57	-56
Thomas Enghausen* (Indtrådt 1. august 2018 og udtrådt 30. november 2018)			-26	0
Robin Kahr (Udtrådt 15. marts 2017)			0	-16
<i>Honorar i alt</i>			<i>-545</i>	<i>-596</i>

\*Bestyrelsesmedlemmets honorar afgives til FOA

\*\*Dennis Kristensen er fratrukket i FOA 15. maj 2018, bestyrelseshonorar der er optjent indtil denne dato er afgivet til FOA.

**NOTE 9 (FORTSAT)**

Administrationsomkostninger	Koncernen		Morderselskabet	
	2018	2017	2018	2017

Bestyrelsen aflønnes udelukkende med et fast honorar. Som medlem af bestyrelsen i andre selskaber i PenSam gruppen har følgende bestyrelsesmedlemmer modtaget et samlet honorar fra selskaberne: Ebbe Dalsgård 0 kr. (2017: 20 t. kr.), Jan Reinmark 64 t. kr. (2017: 64 t. kr.) Birthe Ulbæk 64 t. kr. (2017: 52 t. kr.), Dennis Kristensen 43 t.kr. (2017: 133 t. kr.), Palle Nielsen 49 t. kr. (2017: 48 t. kr.), Per Hviid 17 t. kr. (2017: 60 t kr.) Mona Striib 213 t. kr. (2017: 210 t. kr.) og Thomas Enhausen 28 t. kr. (2017: 0 kr.).

**Direktion**

<b>Vederlag til direktion i alt</b>	<b>-3.302</b>	<b>-4.532</b>	<b>-275</b>	<b>-388</b>
-------------------------------------	---------------	---------------	-------------	-------------

**Fordelt således:**

Torsten Fels

Kontraktligt vederlag	-3.302	-2.535	-275	-238
-----------------------	--------	--------	------	------

Kontant bonus	0	0	0	0
---------------	---	---	---	---

<i>Vederlag i alt</i>	<i>-3.302</i>	<i>-2.535</i>	<i>-275</i>	<i>-238</i>
-----------------------	---------------	---------------	-------------	-------------

Benny Buchardt Andersen (Udtrådt 18. august 2017)

Kontraktligt vederlag	0	-1.997	0	-150
-----------------------	---	--------	---	------

Kontant bonus	0	0	0	0
---------------	---	---	---	---

<i>Vederlag i alt</i>	<i>0</i>	<i>-1.997</i>	<i>0</i>	<i>-150</i>
-----------------------	----------	---------------	----------	-------------

Direktionen aflønnes af PenSam Liv, og omkostningen fordeles til de øvrige selskaber i PenSam i henhold til administrationsaftale. Det samlede vederlag til direktionen i PenSam Gruppen udgør følgende:

Torsten Fels udgør 3.668 t. kr. (2017: 3.168 t. kr.).

Benny Buchardt Andersen 0 t. kr. (2017: 1.997 t. kr.).

Benny Buchardt Andersen er fratrukket som direktør den 18. august 2017. Der er udbetalt løn i fratrædelsesperioden, og derudover er der aftalt en fratrædelsesgodtgørelse, det samlede beløb udgør 5.503 t. kr., hvilket er afregnet endeligt i 2018.

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

Kontraktligt vederlag	-26.823	-23.632	-14.405	-12.136
-----------------------	---------	---------	---------	---------

Pensionsbidrag	-4.377	-3.891	-2.460	-2.089
----------------	--------	--------	--------	--------

Kontant bonus	-1.097	-480	-150	0
---------------	--------	------	------	---

<i>I alt omkostningsført vederlag i PenSam</i>	<i>-32.297</i>	<i>-28.003</i>	<i>-17.015</i>	<i>-14.225</i>
------------------------------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------

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

**Samlet variabel løn fordelt på udbetalingsform**

Kontant udbetalt	-1.097	-480		
------------------	--------	------	--	--

**Samlet udestående variabel løn**

Udestående udskudt variabel løn vedr. tidligere år	-774	-320		
----------------------------------------------------	------	------	--	--

Udbetaling af udskudt variabel løn vedr. tidligere år	-947	-480		
-------------------------------------------------------	------	------	--	--

Revisionshonorar:

Lovpligtig revision af årsregnskabet	-1.570	-1.332	-64	-80
--------------------------------------	--------	--------	-----	-----

Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-548	0	0	0
---------------------------------------	------	---	---	---

Skatterådgivning	-3.759	-756	0	-26
------------------	--------	------	---	-----

Honorar for andre ydelser	-1.277	0	0	0
---------------------------	--------	---	---	---

<i>I alt</i>	<i>-7.154</i>	<i>-2.088</i>	<i>-64</i>	<i>-106</i>
--------------	---------------	---------------	------------	-------------

NOTE 10	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
<b>Renteindtægter og udbytter mv.</b>				
Renter af obligationer	1.527.011	1.400.068	605	114
Renter af pantsikrede udlån	59.429	82.221	-	-
Renter af gældsbreve	64.309	32.365	-	-
Udbytte, kapitalandele og investeringsforeningsandele	1.004.730	853.723	-	-
Udlån	114.806	62.454	-	-
Øvrige finansielle investeringsaktiver	303.928	292.113	-	-
Kreditinstitutter mv.	15.391	7.049	-	-
Andre	40	2	-	-
<i>I alt</i>	<i>3.089.644</i>	<i>2.729.995</i>	<i>605</i>	<i>114</i>

NOTE 11	2018	2017	2018	2017
<b>Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	3.123	5.277	-	-
Kapitalandele	15.112	3.618.408	-	-
Investeringsforeningsandele	-1.544	604	-	-
Obligationer	-1.027.761	-1.044.932	-33.693	-54
Pantsikrede udlån	-1.710	-111.856	-	-
Afledte finansielle investeringsaktiver	-10.773.751	-104.483	-	-
Andre udlån	12.117	-284.875	-	-
Valutakursreguleringer	8.714.219	1.771.902	-	-
<i>I alt</i>	<i>-3.060.195</i>	<i>3.850.045</i>	<i>-33.693</i>	<i>-54</i>

NOTE 12	2018	2017	2018	2017
<b>Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed</b>				
Handelsomkostninger	-40	-15	-	-
Depotafgift	-4.059	-3.187	-	-
Formueforvaltning, fordelte fællesomkostninger	-366.880	-306.211	-	-
Anden formueadministration	-11.670	-7.876	-	-
<i>I alt</i>	<i>-382.649</i>	<i>-317.289</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

NOTE 13	2018	2017	2018	2017
<b>Skat</b>				
Betalbar skat af årets indkomst	-33.316	-14.585	-	-
Ændring i udskudt skat	-35.970	44.388	1.253	1.471
Regulering vedrørende tidligere år	5.587	-16.860	-339	-
Hensat beregnet skat af egenkapitalbevægelser	-617	0	-	-
<i>I alt</i>	<i>-64.316</i>	<i>12.943</i>	<i>914</i>	<i>1.471</i>
Årets skatteomkostning afstemmes således:				
Årets resultat før skat	54.118	279.392	-106.615	-66.516
Skat heraf	-11.906	-61.466	23.455	14.633
Regulering af værdier	-38.736	96.405	-22.203	-13.162
Regulering vedrørende tidligere år	-13.674	-21.996	-338	0
<i>I alt</i>	<i>-64.316</i>	<i>12.943</i>	<i>914</i>	<i>1.471</i>

<b>NOTE 14</b>	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Immaterielle aktiver</b>				
Anskaffelsessum 1. januar	986.082	984.869	-	-
Tilgang	0	1.213	-	-
<i>Anskaffelsessum ultimo</i>	<i>986.082</i>	<i>986.082</i>	-	-
Afskrivninger, primo	-837.806	-709.975	-	-
Årets afskrivninger	-70.261	-127.831	-	-
<i>Afskrivninger ultimo</i>	<i>-908.067</i>	<i>-837.806</i>	-	-
<i>Saldo ultimo</i>	<i>78.015</i>	<i>148.276</i>	-	-

<b>NOTE 15</b>				
<b>Materielle aktiver</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Anskaffelsessum primo	62.488	60.872	-	-
Tilgang	23.026	1.833	-	-
Afgang	-946	-217	-	-
<i>Anskaffelsessum ultimo</i>	<i>84.568</i>	<i>62.488</i>	-	-
Afskrivninger primo	-53.819	-49.384	-	-
Årets afskrivninger	-6.003	-4.631	-	-
Afskrivninger på afhændede aktiver	745	196	-	-
<i>Afskrivninger ultimo</i>	<i>-59.077</i>	<i>-53.819</i>	-	-
<i>Saldo ultimo</i>	<i>25.491</i>	<i>8.669</i>	-	-

<b>NOTE 16</b>				
<b>Investeringsjendomme</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Dagsværdi primo	4.778.297	5.207.300	-	-
Tilgang	1.795.127	960.287	-	-
Afgang	-852.557	-1.625.904	-	-
Årets regulering til dagsværdi	428.377	236.614	-	-
<i>Dagsværdi ultimo</i>	<i>6.149.245</i>	<i>4.778.297</i>	-	-

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

Boligejendomme	4,75%	4,87%	-	-
Erhvervsjendomme	5,31%	5,70%	-	-
Blandede bolig- og erhvervsjendomme	4,93%	5,14%	-	-

Selskabets ejendomme værdiansættes med udgangspunkt i DCF metoden.

Der har ikke været anvendt eksterne eksperter ved målingen af investeringsejendomme.

## NOTE 17

Afledte finansielle instrumenter	Koncernen			Moderselskabet	
	Hovedstol 2018	Positiv værdi 2018	Negativ værdi 2018	Positiv værdi 2018	Negativ værdi 2018
<b>Rentekontrakter</b>					
<b>Renteswaps</b>					
Løbetid 0-10 år	64.684.752	574.599	-311.308	-	-
Løbetid 10 -20 år	36.994.279	2.977.633	-1.577.622	-	-
Løbetid >20 år	12.038.851	256.871	-877.025	-	-
<i>I alt</i>	<i>113.717.882</i>	<i>3.809.103</i>	<i>-2.765.955</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Renteoptioner</b>					
Løbetid 0-10 år	5.193.078	3.809	0	-	-
Løbetid 10 -20 år	6.554.516	8.582	-17.680	-	-
<i>I alt</i>	<i>11.747.594</i>	<i>12.391</i>	<i>-17.680</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Repo/Reverse forretninger</b>					
Løbetid 0-10 år	360.584	2.988.582	-2.988.293	-	-
<i>I alt</i>	<i>360.584</i>	<i>2.988.582</i>	<i>-2.988.293</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Obligationsfutures</b>					
Løbetid 0-10 år	462.016	55	-77	-	-
<i>I alt</i>	<i>462.016</i>	<i>55</i>	<i>-77</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Valutakontrakter</b>					
Termiskontrakter	-41.749.882	137.291	-1.022.120	-	-
<i>I alt</i>	<i>-41.749.882</i>	<i>137.291</i>	<i>-1.022.120</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Saldo ultimo</i>	<i>84.538.194</i>	<i>6.947.422</i>	<i>-6.794.126</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro.

Valutakontrakter har alle en løbetid på under et år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne.

Negative dagsværdier indgår i passiverne under 'Anden gæld' og 'Gæld til kreditinstitutter'.

## NOTE 17 (FORTSAT)

Afledte finansielle instrumenter	Koncernen			Moderselskabet	
	Hovedstol 2017	Positiv værdi 2017	Negativ værdi 2017	Positiv værdi 2017	Negativ værdi 2017
<b>Rentekontrakter</b>					
<b>Renteswaps</b>					
Løbetid 0-10 år	43.790.367	571.807	-264.620	-	-
Løbetid 10 -20 år	37.479.178	2.814.025	-1.477.148	-	-
Løbetid >20 år	12.059.725	156.848	-852.188	-	-
<i>I alt</i>	93.329.270	3.542.680	-2.593.956	-	-
<b>Renteoptioner</b>					
Løbetid 0-10 år	4.616.163	36	0	-	-
<i>I alt</i>	4.616.163	36	-	-	-
<b>Repo/Reverse forretninger</b>					
Løbetid 0-10 år	-2.069.124	2.056.464	-5.065.509	-	-
<i>I alt</i>	-2.069.124	2.056.464	-5.065.509	-	-
<b>Obligationsfutures</b>					
Løbetid 0-10 år	-3.757.869	52	-73	-	-
<i>I alt</i>	-3.757.869	52	-73	-	-
<b>Valutakontrakter</b>					
Termiskontrakter	-45.183.886	480.893	-79.243	-	-
<i>I alt</i>	-45.183.886	480.893	-79.243	-	-
<i>Saldo ultimo</i>	46.934.554	6.080.127	-7.738.781	-	-

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro.

Valutakontrakter har alle en løbetid på under et år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne.

Negative dagsværdier indgår i passiverne under 'Anden gæld' og 'Gæld til kreditinstitutter'.

**NOTE 18****Eventualaktiver**

PenSam har rejst et tilbagesøgningskrav overfor SKAT som følge af EU - Domstolens afgørelse i relation til ATP - sagen, som vedrører momsfrigivelse for forvaltning og herunder administration af pensionselskaber. Det er som følge af manglende praksis på området, uvist i hvilket omfang PenSam får medhold, og i givet fald hvornår PenSam modtager refusion. Det er derfor ikke muligt at indregne beløb i relation hertil i årsrapporten. Kravet behandles derfor som et eventualaktiv.

**NOTE 19**

<b>Overskudskapital</b>	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<i>Saldo primo</i>	3.425.292	3.145.896	-	-
Andel af realiseret resultat	79.313	172.908	-	-
Andel af pensionsafkastskat	-40.117	-73.851	-	-
Vedligeholdelse af overskudskapital	182.946	262.455	-	-
Udbetalt	-85.635	-82.116	-	-
<i>Saldo ultimo</i>	3.561.799	3.425.292	-	-

\* Det bliver anmeldt til Finanstilsynet, at risikoforrentningen for 2018 forøges svarende til tabsdækningen i 2016 og 2017 fra basis-kapitalen til dækning af negative realiserede resultater i omkostningskontributionsgrupperne for PMF og Tradition - garanterede.

\*\* Selskabet har en skyggekonto vedrørende egenkapital på 3,3 mio. kr. og overskudskapital på 4,8 mio. kr. i 2018. I 2017 var den hhv. 5,1 og 7,2 mio. kr.

Efter kontributionsbekendtgørelsen skal skyggekonti pr. 31.12.2015 nedbringes eller nedskrives med mindst en femtedel om året i de følgende fem år. Skyggekontiene er ikke nedbragt i løbet af 2018, men er ultimo 2018 nedskrevet med en femtedel af saldoen 31.12.2015.

**NOTE 20**

<b>Livsforsikringshensættelser</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Forsikringsmæssige hensættelser primo	95.202.558	87.274.187	-	-
Fortjenstmargen primo	4.256.251	4.081.937	-	-
<i>Livsforsikringsmæssige hensættelser i alt primo</i>	99.458.809	91.356.124	-	-
Kollektivt bonuspotentiale primo	-12.208.254	-9.157.921	-	-
Netto akkumuleret værdiregulering primo	-5.369.763	-5.558.423	-	-
<i>Retrospektive hensættelser primo</i>	81.880.792	76.639.780	-	-
Bruttopræmier	5.591.997	5.542.226	-	-
Tilskrivning af afkast	2.376.804	2.241.841	-	-
Forsikringsydelse	-2.323.724	-2.190.134	-	-
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-256.654	-252.742	-	-
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	393.441	-48.348	-	-
Andet	28.117	-51.832	-	-
<i>Retrospektive hensættelser ultimo</i>	87.690.773	81.880.791	-	-



NOTE 20 (FORTSAT)	Koncernen		Moderselskabet	
Livsforsikringshensættelser	2018	2017	2018	2017
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	9.515.238	12.208.254	-	-
Fortjenstmargen ultimo	-3.924.052	-4.256.251	-	-
<b>Brutto akkumuleret værdiregulering ultimo</b>	<b>5.286.779</b>	<b>5.369.763</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Netto akkumuleret værdiregulering netto ultimo</i>	<i>5.286.779</i>	<i>5.369.763</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Saldo ultimo</i>	<i>98.568.738</i>	<i>95.202.557</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Fordelingen af hensættelser</b>				
<b>Rentegruppe Fleksion</b>				
Garanterede ydelser	1.518	1.614	-	-
Individuelt bonuspotentiale	43.206.436	38.054.866	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	3.128.058	4.712.921	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	198.092	474.327	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	122.084	77.370	-	-
<i>Livsforsikringshensættelser Fleksion i alt</i>	<i>46.656.188</i>	<i>43.321.098</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Fortjenstmargen</b>	<b>3.002.516</b>	<b>3.135.657</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Forsikringsmæssige hensættelser Fleksion i alt</i>	<i>49.658.704</i>	<i>46.456.755</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Rentegruppe Tradition - ugaranterede</b>				
Garanterede ydelser	2.653	2.070	-	-
Individuelt bonuspotentiale	26.246.013	24.644.943	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	4.737.693	5.551.652	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	296.009	412.797	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	54.773	35.736	-	-
<i>Livsforsikringshensættelser Tradition - ugaranterede i alt</i>	<i>31.337.141</i>	<i>30.647.198</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Fortjenstmargen</b>	<b>733.670</b>	<b>842.387</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Forsikringsmæssige hensættelser Tradition - ugaranterede i alt</i>	<i>32.070.811</i>	<i>31.489.585</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Rentegruppe Tradition - garanterede</b>				
Garanterede ydelser	15.018.845	15.695.225	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	475.698	429.909	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	63.125	36.830	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	0	0	-	-
<b>Risikomargen</b>	<b>58.460</b>	<b>62.172</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Livsforsikringshensættelser Tradition - garanterede i alt</i>	<i>15.616.128</i>	<i>16.224.136</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Fortjenstmargen</b>	<b>118.074</b>	<b>186.838</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Forsikringsmæssige hensættelser Tradition - garanterede i alt</i>	<i>15.734.202</i>	<i>16.410.974</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

<b>NOTE 20 (FORTSAT)</b>	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
<b>Livsforsikringshensættelser</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Rentegruppe PMF				
Garanterede ydelser	4.411.146	4.384.743	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	249.444	260.970	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	84.416	89.239	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	0	0	-	-
<b>Risikomargen</b>	<b>29.875</b>	<b>30.141</b>	-	-
<i>Livsforsikringshensættelser PMF alt</i>	<i>4.774.881</i>	<i>4.765.093</i>	-	-
<b>Fortjenstmargen</b>	<b>69.792</b>	<b>91.369</b>	-	-
<i>Forsikringsmæssige hensættelser PMF i alt</i>	<i>4.844.673</i>	<i>4.856.462</i>	-	-
Gruppeordninger				
Garanterede ydelser	78.555	118.528	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	105.845	126.504	-	-
<i>Gruppeordninger i alt</i>	<i>184.400</i>	<i>245.032</i>	-	-
<b>Fortjenstmargen</b>	-	-	-	-
<i>Forsikringsmæssige hensættelser gruppeordningerne i alt</i>	<i>184.400</i>	<i>245.032</i>	-	-
<i>Afkastprocent pr. rentegrupper</i>				
Afkastprocent, rentegruppe Fleksion	-0,3%	8,8%	-	-
Afkastprocent, rentegruppe Tradition ugaranterede	-0,2%	7,2%	-	-
Afkastprocent, rentegruppe Tradition garanterede	2,1%	2,6%	-	-
Afkastprocent, rentegruppe PMF	2,9%	0,7%	-	-
<i>Bonusgrader pr. rentegrupper</i>				
Bonusgrad, rentegruppe Fleksion	101,0%	105,2%	-	-
Bonusgrad, rentegruppe Tradition ugaranterede	116,1%	120,2%	-	-
Bonusgrad, rentegruppe Tradition garanterede	4,9%	4,0%	-	-
Bonusgrad, rentegruppe PMF	10,1%	10,4%	-	-
Omkostningsresultat i %.	0,0%	0,0%	-	-
Omkostningsresultat i t. kr.	34.782	20.663	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning i t. kr.	176.857	113.106	-	-
Risikoresultat i %.	-0,4%	0,1%	-	-
Risikoresultat i t. kr.	-393.441	48.348	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko i t. kr.	641.643	1.013.193	-	-
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	0,2%	6,6%	-	-

#### NOTE 21

<b>Erstatningshensættelser</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Saldo primo	85.592	81.509	-	-
Betalt i året vedr. indenværende år	-182.461	-171.364	-	-
Betalt i året vedr. tidligere år	-61.683	-65.786	-	-
	-244.144	-237.150	-	-
Ændringer i året vedr. indenværende år	254.316	234.677	-	-
Ændringer i året vedr. tidligere år	-3.419	6.240	-	-
<b>Rente- og kursreguleringer</b>	<b>-74</b>	<b>316</b>	-	-
	250.823	241.233	-	-
<i>Erstatningshensættelser ultimo</i>	<i>92.271</i>	<i>85.592</i>	-	-

Erstatningshensættelser er opgjort uden fradrag for værdien af aktiver eller rettigheder, da der ikke er overtaget eller forventes overtaget sådanne.

NOTE 22	Koncernen		Morderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
<b>Udskudte skatteaktiver/forpligtelser</b>				
Saldo primo	12.021	-17.417	2.075	3.801
Ændring i hensættelser	-80.749	29.438	1.395	-1.726
<i>Saldo ultimo</i>	<i>-68.728</i>	<i>12.021</i>	<i>3.470</i>	<i>2.075</i>

Udskudte skatteaktiver fordelt på hovedposter:

Immaterielle aktiver	-17.162	-32.621	-	-
Materielle aktiver	457	297	-	-
Investeringsjendomme	-71.382	-3.049	-	-
Andre finansielle investeringsaktiver	-24.247	-5.402	-	-
Fremførbart underskud	42.220	51.690	3.470	2.075
Andet	1.387	1.106	-	-
<i>I alt</i>	<i>-68.727</i>	<i>12.021</i>	<i>3.470</i>	<i>2.075</i>

#### NOTE 23

Anden gæld	2018	2017	2018	2017
Afledte finansielle instrumenter	3.805.832	2.673.272	-	-
Øvrig gæld	1.268.452	2.655.459	211	7.224
Saldo ultimo	5.074.284	5.328.731	211	7.224

Alle gældsposter forfalder indenfor 5 år fra balancetidspunktet.

#### NOTE 24

##### Aktiekapital

Aktiekapitalen er opdelt i nominelt 100 kr. eller multipla heraf.

	Antal	Antal stemmer pr. aktier
A-aktier	250.000	10
B-aktier	2.250.000	1

## NOTE 25

Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	Koncernen		Moderselskabet	
	2018 (mio. kr.)	2017 (mio. kr.)	2018	2017
Registrerede aktiver stillet til sikkerhed for selskabets hensættelser	104.495	102.571	-	-
Sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter	1.383	354	-	-
Sikkerhedsstillelse i forbindelse med repo forretninger	3.014	5.041	-	-
Uudnyttet tilsagn om investering i ejendomsfonde	2.597	3.411	-	-
Uudnyttet tilsagn om investering i private equity fonde	2.973	1.498	-	-
Uudnyttet tilsagn om investering i infrastruktur fonde	741	1.715	-	-
Uudnyttet tilsagn om investering i øvrige fonde	4.493	1.094	-	-
Uudnyttet tilsagn ifm. investering i lån	24	31	-	-
Udtrædelsesgodtgørelse ved straksopsigelse af aftale med it-leverandør (PenSam Bank)	51	44	-	-
I forbindelse med deltagelse i clearingen er der til sikkerhed deponeret obligationer i Danmarks Nationalbank til en kursværdi på (PenSam Bank)	69	69	-	-

SKAT har foretaget en gennemgang af PenSam Liv's skattepligtige indkomst for 2009. PenSam Liv er ikke enige i de foretagne korrektioner, og har anket afgørelsen. I 2013 og 2014 årsrapporten er der foretaget reguleringer til selskabets udskudte skatteaktiver, ud fra den udvikling skattesagen har taget, og baseret på et bedste skøn for sagens afslutning. Dette skøn er behæftet med usikkerhed, og den endelige afgørelse af sagen kan medføre såvel positive som negative reguleringer til selskabets udskudte skat. Usikkerheden er ikke væsentlig for regnskabsafslæggelsen.

PenSam Holding A/S's sambeskattede selskaber hæfter solidarisk for skat af den sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb fremgår af årsrapporten for PenSam Holding A/S, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen

PenSam Ejendomme ApS har et vedligeholdelsestilsvær i henhold til Lov om midlertidig regulering af boligforholdene, § 18 på 31 mio. kr. Endvidere er der tinglyst ejerpantebrev på nominelt 1.376 mio. kr.

Selskabet har investeret i aktier i Refshaleøen Holding A/S. Selskabet har i den forbindelse forpligtet sig til at købe yderligere 10% af aktierne om 1 år. Hvilket forventes at udgøre 140 mio. kr.

Selskabet har indgået en aftale med Cobblestone om administration af ejendomme. Der er 12 måneders opsigelsesvarsel.

Der er indgået aftale med KMD, om outsourcing af den samlede It-drift og udvikling. Aftalen løber frem til september 2023.

PenSam Liv forsikringsaktieselskab har betalt ekstraordinært udbytte til PenSam Holding på 1.160 mio. kr. Udbyttet er betinget af at omstruktureringen af PenSam-koncernen gennemføres.

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

**NOTE 26****Nærtstående parter****Nærtstående parter, som har bestemmende indflydelse er:**

- FOA, København V. ejer 10% af aktiekapitalen, og har bestemmende indflydelse i selskabet via aktionæroverenskomst.

**Nærtstående parter, som har betydelig indflydelse er:**

- Pensionskassen PenSam, ejer 90% af aktiekapitalen, men har ikke bestemmende indflydelse i selskabet.
- Bestyrelsesmedlemmer i PenSam Holding A/S. Bestyrelsen fastlægger forretningsmodellen og den overordnede strategi for koncernen.
- Direktionen i PenSam Holding A/S. Direktionen varetager den daglige drift.

**Andre nærtstående parter er:**

- PenSam Liv forsikringsaktieselskab A/S, er datterselskab.
- PenSam A/S, er datterselskab.
- PenSam Forsikring A/S, er nærtstående via PenSam Holdings A/S ejerandel i PenSam Liv forsikringsaktieselskab. Datterselskab indtil 20. december 2018.
- PenSam Bank A/S, er nærtstående via PenSam Holdings A/S ejerandel i PenSam Liv forsikringsaktieselskab. Datterselskab indtil 20. december 2018.

For tilknyttede og associerede virksomheder henvises til oversigten på note 28.

Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelse og direktion end vederlag jf. note 9.

PenSam gruppen anvender PenSam Bank som bankforbindelse i beskedent omfang.

PenSam A/S varetager administrative opgaver for PenSam Holding. I henhold til administrationsaftale afregnes til fastpris opgjort på markedsbaserede vilkår. De administrative opgaver omfatter pensionsadministration, formueforvaltning samt øvrig administration for selskaberne i PenSam gruppen.

Øvrige koncerninterne transaktioner, så som handel med værdipapirer og nogle produktspecifikke aftaler mellem de juridiske enheder sker ligeledes på markedsbaserede vilkår.

Selskabet har ultimo 2018 solgt PenSam Bank A/S og PenSam Forsikring A/S til PenSam Liv forsikringsaktieselskab.

Moderselskabet

**Ydelser i henhold til fastprisaftale samt mellemværende:**

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Indtægter	0	9.919
Omkostninger	-6.821	-16.387

**NOTE 27****Afkast til regnskabsmæssig værdi**

I skemaet vises afkastprocenter for 2018 fordelt på investeringskategorier.

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % før pensions- afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
<b>1. Grunde og bygninger</b>	<b>8.211.068</b>	<b>10.706.021</b>	<b>14,2</b>
2.1 Noterede kapitalandele	33.195.528	27.643.443	-3,9
2.2 Unoterede kapitalandele	7.137.238	10.202.958	18,3
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>40.332.766</b>	<b>37.846.401</b>	<b>0,9</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	32.199.159	39.140.848	1,2
3.2 Indeksobligationer	1.048.986	0	0,0
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	20.845.622	19.371.902	1,2
3.4 Udlån m.v.	798.816	392.055	33,1
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>54.892.583</b>	<b>58.904.805</b>	<b>1,6</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>401.650</b>	<b>-884.829</b>	<b>-</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser</b>	<b>953.139</b>	<b>1.024.296</b>	<b>-</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 mulig.

## NOTE 28

## Associerede og tilknyttede virksomheder

	PenSam Holding's andel af aktiekapital i procent	Virksomhed- ens egen- kapital i t. kr.	Virksomhe- dens resul- tat i t. kr.	Retsform	Hjemsted	Aktivitet
<b>Koncernen,</b>						
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>						
PenSam Liv Forsikringsaktieselskab	100	207.815	-16.327	A/S	Furesø	Livsforsikring
PenSam Forsikring	100	68.497	35	A/S	Furesø	Skadesforsikring
PenSam Bank	100	249.018	-1.782	A/S	Furesø	Bank
PenSam	100	157.631	-48.472	A/S	Furesø	Administration
Kapitalforeningen PenSam Invest	89	47.911.239	-789.565	Forening	København	Investering
PenSam Erhvervsejendomme	100	1.189.198	180.583	ApS	Furesø	Udlejning
PenSam Ejendomme	64	2.110.199	127.038	ApS	Furesø	Udlejning
Komplementarselskabet PenCo	75	109	-15	ApS	København	Komplementar
PenCo*	75	271.369	2.516	P/S	København	Byggeri
Komplementarselskabet Teghlolmen Holding	50	37	-1	ApS	København	Komplementar
Teghlolmen Holding*	50	310.033	-412	P/S	København	Byggeri
Komplementarselskabet af 1. juni 2017	100	41	-5	ApS	Furesø	Komplementar
Ejendomsinvesteringsselskabet af 1. juni 2017	100	449	-20	P/S	Furesø	Byggeri
Komplementarselskabet Peter Bangs Vej	100	38	1	ApS	Furesø	Komplementar
Peter Bangs Vej	100	207.839	10.773	P/S	Furesø	Udlejning
Komplementarselskabet Sofiendal Enge Hasseris	100	53	12	ApS	Furesø	Komplementar
Sofiendal Enge Hasseris	100	614.986	-383	P/S	Furesø	Byggeri
OPP P-Hus Skejby	100	197.733	3.887	A/S	Furesø	Udlejning
OPP P-Hus Silkeborg	100	37.979	1.151	A/S	Furesø	Udlejning
OPP P-Hus Horsens	100	67.501	1.357	A/S	Furesø	Udlejning
Ejendomsselskabet Tietgens Have	100	750.855	24.391	ApS	København	Udlejning

**Koncernen,****Kapitalandele i associerede virksomheder**

Irish Forestry Investment Holding	33	44.593	-568	A/S	København	Skovdrift
Komplementarselskabet af 31. august 2006 under frivilling likvidation	25	99	-18	ApS	Glostrup	Komplementar
Ejendomsselskabet af 31. august 2006	25	1.727.800	435.179	P/S	Glostrup	Byggeri
Carlsberg Byen P/S	23	3.227.000	312.148	P/S	København	Byggeri

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

\* Selskaberne er i PenSam Livs regnskab opgjort til salgsværdien af de underliggende ejendomme.

## **NOTE 29**

### **Risikoplysninger**

Risikostyring i PenSam koncernen skal sikre, at der aktivt tages stilling til, hvilke risici selskabet vil påtage sig, og hvordan de væsentligste risici håndteres. Risikostyring og accept af risici skal ses under hensyntagen til koncernens fastsatte forretningsmodel, strategiske målsætninger samt den kapital, der er til rådighed.

Bestyrelsen har vedtaget en overordnet risikostyringspolitik, der fastlægger det ønskede risikoniveau og tilsikrer en ensartet risikostyring i koncernen.

Selskabet har en ALM Investeringskomité, hvor de primære opgaver består af overvågning af risici, vurdering og sikring af en velfungerende risikostyringsproces og evaluering af de enkelte selskabers kapital- og solvenssituation.

De væsentligste risici i PenSam koncernen vedrører finansielle risici, forsikringsmæssige risici samt operationelle risici.

### **Finansielle risici**

Finansielle risici består primært af markeds- og modpartsrisici og er primært relateret til tab på investeringsaktiver. Markedsrisici omfatter renterisici, aktierisici, ejendomsrisici, valutarisici samt kreditspændrisici. Det er primært investeringsaktiviteten i datterselskaberne, der medfører finansielle risici i PenSam Holding.

Styring af de finansielle risici tager udgangspunkt i risikostyringspolitikken og investeringspolitikken samt de tilhørende retningslinjer.

Politikker og retningslinjer fastsætter blandt andet krav til sammensætning af investeringerne, anvendelse af benchmark mv. Investeringerne sammensættes, så risikoen i investeringsporteføljen spredes, så der ikke er for stor afhængighed af en enkelt aktivklasse eller et enkelt aktiv.

Bestyrelsen har endvidere fastlagt et risikobudget for markeds- og modpartsrisici, som risikoforbruget skal holdes inden for. Der afrapporteres til bestyrelsen ved eventuelle rammeoverskridelser. Der er ligeledes løbende afrapportering på afkast.

Politikker og retningslinjer fastsætter også rammer for modpartsrisici for at sikre en passende bonitet og spredning på modpartsrisici.

### **Forsikringsmæssige risici**

Forsikringsmæssige risici omfatter primært invaliditets- og levetidsrisiko i PenSam Liv.

En væsentlig risiko i PenSam koncernen er relateret til usikkerheden i kundernes levetid. PenSam koncernens pensionskunder har livsvarige alderspensioner, som kan medføre gevinster eller tab såfremt de forventede og faktiske levetider afviger.

Koncernen forholder sig som minimum årligt til udviklingen i kundernes levetid. Ved stigende levetid foretages der yderligere hensættelser til at dække de fremtidige forpligtigelser.

Ligeledes foretages der løbende revurderinger af forventningerne til kundernes levetid, som indgår i koncernens prognoseberegninger. Dette for at sikre at kunderne har et godt grundlag for at vurdere deres økonomiske forhold ved pensionering.

### **Operationelle risici**

Operationelle risici er defineret som tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl 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. Koncernen 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.





