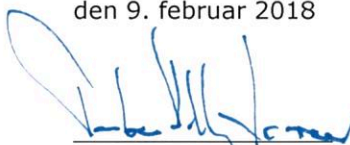


PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Årsrapport 2017

Som godkendt af sel-
skabets bestyrelse
den 9. februar 2018



formand

Som godkendt på sel-
skabets generalforsam-
ling den 14. marts 2018



dirigent

PFA Pension

Årsrapport 2017

PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Sundkrogsgade 4

2100 København Ø

Telefon 39 17 50 00

pfa.dk

CVR: 13 59 43 76

PFA
Mere til dig



PFA fyldte 100 år

Den 2. november 2017 fyldte PFA 100 år, og det blev markeret igennem hele 2017 med en række aktiviteter over for både kunder, samfundet og medarbejdere:

- Tænk tank Den nye 3. alder
- Prisopgave på Copenhagen Business School med udgangspunkt i tænketankens temaer
- Offentliggørelse af etableringen af fire PFA-kollegier i Odense, Aarhus, Aalborg og København
- Deltagelse på Folkemødet på Bornholm med fokus på temaerne fra tænketanken
- Faglig konference "PFA bliver 100 år – og det gør du også" med fokus på temaerne fra tænketanken
- Fest for medarbejdere i Operaen
- Udgivelse af bogen De Danske Ministerier.

Resultaterne fra tænketanken vil blive anvendt i den løbende produktudvikling i PFA og blev præsenteret for politikere, samarbejdspartnere, interessenter og kunder den 2. februar 2018.



PFA Pension
Årsrapport 2017

PFA Pension ejes af PFA Holding A/S, der aflægger regnskab for PFA-koncernen.
Denne årsrapport omhandler alene regnskabet for PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

Indholdsfortegnelse

Forord	2
Udvalgte begivenheder	6
Ledelsesberetning	
Regnskabet i hovedtræk	10
De finansielle markeder	14
Investeringsafkast	16
Status på Strategi2020	20
Markedssituation	22
Produkter og services	24
Digitalisering og effektivisering	29
Kapitalforhold og solvens	31
Ledelse og organisation	33
Forventninger til 2018	39
Begivenheder efter statusdag	41
Regnskab	
Femårsoversigt for PFA-koncernen	43
Ledelsespåtegning	44
Den uafhængige revisors erklæring	45
Resultatopgørelse	50
Balance	51
Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold	53
Noter til resultatopgørelse og balance	54
Om PFA Pension	
Koncernstruktur	85
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	88
Ledende medarbejdere	94
Supplerende information	96

Forord

100 års jubilæum med fokus på fremtiden

I 2017 var det 100 år siden, PFA blev grundlagt for at sikre danskerne mobilitet på arbejdsmarkedet og økonomisk tryghed. Det var ud fra tanken om, at PFA skulle tjene penge til kunderne og ikke på dem. Derfor frasagde vores ejere sig dengang del i det overskud, vi skaber, så mest muligt kunne gå videre til kunderne. Sådant er det stadig i dag, hvor PFA er vokset til Danmarks største kommercielle pensionsselskab. Det er vi naturligvis stolte af, men vi er også ambitiøse og løbende på udkig efter nye muligheder for at anvende vores særlige forretningsmodel til at give endnu flere fordele til vores ca. 1,2 mio. kunder. Derfor valgte vi også at bruge en del af vores jubilæumsår på at kigge fremad og sætte fokus på nogle af de muligheder og udfordringer, som fremtiden byder på.

En meget konkret tendens er, at vi både som individer og samfund bliver ældre – om 25 år forventes én ud af fire danskere at være over 65 år. Det er en stor forandring. For ikke nok med, at vi følger flere år til livet - vi følger også mere liv til årene. Det er som udgangspunkt en glædelig nyhed, som vores samfund og pensionssystem skal rustes til. I PFA tog vi i 2017 et meget vigtigt skridt og øgede vores hensættelser, så de matcher de nye levetidsforudsætninger fra Finanstilsynet. Vi fik også sat seniorerne på den offentlige agenda gennem vores tænketank, Den nye 3. alder, ligesom vi i samarbejde med Statens Byggeforskningsinstitut lancerede PFA Seniorboligstandard. Endelig kom vi på markedet med nye løsninger til seniorer, heriblandt en omsorgspakke og digitale værktøjer til planlægning af seniorøkonomien. Vi ser et stigende behov for denne type løsninger, der er med til at skabe rammen for hele kundens liv, og vi har en ambition om at styrke relationen til vores seniorkunder yderligere i de kommende år.

Digitale fremskridt og ny tilgang til sundhed

Teknologien er også med til at forandre vores samfund, og i PFA er vi i gang med en ambitiøs digital transformation. Det betyder, at stadig flere af vores medarbejdere arbejder på tværs af forretningsområder, hvor de løbende udvikler, tester og tilpasser vores it-løsninger i samarbejde med kunderne. Denne tilgang sikrer en løbende prioritering, større fleksibilitet og hurtigere leverancer. Det er en stor omvæltning, men også en unik mulighed for at styrke vores processer og digitale kundeløsninger. For her er det ikke nok at pakke eksisterende produkter ind i nyt

digitalt design - de skal gentænkes og videreudvikles, så vi får udnyttet de muligheder, teknologien giver, for på samme tid at effektivisere og personalisere vores kundeløsninger. Det er helt centralt for, at vi også fremover kan tilbyde branchens laveste omkostninger og bedste digitale værktøjer.

Et af de andre områder, hvor teknologi og data kommer til at spille en afgørende rolle, er inden for forsikring og sundhed. Her er det vigtigt for os, at vi får skabt den rigtige balance mellem effektive digitale processer og varme hænder i form af hurtig, helhedsorienteret hjælp og rådgivning. I 2017 lancerede vi en ny tilgang til sundhed med konceptet PFA EarlyCare®, som især skal hjælpe med at forebygge langtidssygemeldinger på grund af stress og psykiske lidelser. Vores første erfaringer med PFA EarlyCare® er positive, og vi ser frem til at fortsætte indsatsen til gavn for den enkelte medarbejder, arbejdsgiver og samfundet som helhed.

Solid vækst og effektiv værdiskabelse til kunderne

Med den skærpede konkurrence og stigende regulering af branchen bliver skalafordele en stadig vigtigere parameter for, at man kan være omkostningseffektiv og skabe værdi til sine kunder. I PFA er vi derfor meget tilfredse med, at vi også i 2017 oplevede en solid vækst og fik sagt velkommen til 330 nye virksomheds- og organisationskunder. Ligeledes har vi haft en markant fremgang i indbetalingerne, som er steget med 7,8 pct. til 33,7 mia. kr. Endelig skabte vi et forsikringsresultat på 1.149 mio. kr., hvoraf 86 pct. – svarende til 989 mio. kr. – er fordelt til kunderne gennem PFA's særlige KundeKapital. Inklusive udlæg fra egenkapitalen og investeringsafkast modtager PFA KundeKapital således 2.235 mio. kr. i alt af årets resultat.

Som pensionsselskab er en af vores vigtigste opgaver at få kundernes opsparing til at vokse, så de har mest muligt at leve af, når de siger farvel til arbejdsmarkedet. Det har vi levet op til i 2017, hvor PFA's samlede afkast blev på 25,2 mia. kr., og vores kunder i markedsrente kan glæde sig over afkast på op til 13,5 pct. inkl. PFA KundeKapital afhængig af investeringsprofil og tidshorisont. Det er et flot resultat i et år, som fra begyndelsen så en smule usikkert ud med en ny præsident i USA og en række vigtige parlamentsvalg i Europa, der potentielt kunne udfordre stabiliteten af EU.

Derfor har det også været afgørende, at vi er lykkedes med at øge risikoen i takt med, at usikkerhedsmomenterne er blevet mindre. Det gør, at vi har kunnet høste gevinsterne ved fremgangen på finansmarkederne og skabe rigtig gode afkast.

Vi har en fast ambition om at levere landets bedste langsigtede afkast, og i 2017 har vi fastholdt vores position i top blandt konkurrenterne på 5-årigt afkast. Vi har bl.a. øget vores eksponering til alternative investeringer ved at udnytte vores stærke position på markedet til at gennemføre en række attraktive investeringer. Eksempelvis har vi opkøbt det amerikanske infrastrukturselskab Interpark sammen med en lille kreds af internationale investorer, ligesom vi har investeret massivt i verdens største havvindmøllepark, Walney Extension. Endelig rundede vi året af med en historisk stor investering i Nykredit. Det er alle investeringer, som vi forventer os meget af, og som er med til at styrke vores langsigtede afkast.

Tilpasning af koncernen

2017 var også året, hvor PFA valgte at strømline forretningen yderligere. Blandt andet solgte vi Mølholm Forsikring A/S for at fokusere på vores strategiske ambition om at levere mere integrerede sundhedsløsninger til vores virksomheds- og organisationskunder. Vi indgik ligeledes en aftale om at overføre pensionsordningerne i vores grønlandske datterselskab PFA

Med venlig hilsen

Torben Dalby Larsen

Bestyrelsesformand

Soraarnej til PFA Pension pr. 1. januar 2018. Den nye aftale giver os mulighed for at imødekomme behovet for større produktudbud og digitale løsninger, og vores grønlandske kunder vil ligeledes få glæde af bedre afkastmuligheder og lavere omkostninger.

Nyt kundeløfte: 'PFA - Mere til dig'

Uanset om vi kigger på vores investeringer, produkter eller processer, har det været et ekstraordinært innovativt jubilæumsår for PFA. Det er derfor meget tilfredsstillende, at vi samtidig har formået at forbedre medarbejderengagementet, der i år er steget fra 5,8 til 6,0 målt på en skala fra 1-7. Det er et godt resultat, som vi ønsker at fastholde. For vi tror på, at et højt engagement skaber glade medarbejdere, stærke resultater og tilfredse kunder. Når vi måler på vores digitale løsninger, personlige rådgivning og telefonservice, er tilfredsheden med PFA høj, og vi er i år blevet belønnet for vores indsats med kåringen til Årets Digitale Finsselskab samt prisen for Danmarks bedste kundeservice på telefonen.

Selvom vi er blevet 100 år, er vi langt fra færdige med at udvikle og forny os. Vi ser derfor forventningsfuldt frem mod de næste 100 år, hvor vores mål er ligeså ambitiøst, som det er klart og enkelt. Vi skal leve op til det kundeløfte, som vi i år har tilføjet vores brand: PFA - Mere til dig.

Allan Polack

Group CEO



1.149

mio. kr.

Samlet forsikringsresultat

Det samlede forsikringsresultat, som dækker forretningsområderne pension samt syge- og ulykke, viste et overskud før skat på 1.149 mio. kr.

25,2

mia. kr.

Samlet investeringsafkast

Det samlede investeringsafkast var i 2017 på 25,2 mia. kr., hvilket primært skyldes solide afkast på aktier.

2.235

mio. kr.

Kundernes andel af overskuddet

KundeKapitalens andel af det samlede forsikringsresultat udgjorde 989 mio. kr. Derudover tillægges udlæg fra egenkapitalen og investeringsafkast af PFA KundeKapital. KundeKapitalen har således modtaget 2.235 mio. kr. af årets resultat.

215

procent

Solvensdækning

Solvensdækningen (Solvens II) for PFA-koncernen var ved udgangen af 2017 på 134 pct., mens den for PFA Pension var på 215 pct.

-432

mio. kr.

Resultat af syge- og ulykkesforretning

Syge- og ulykkesforretningen viste et underskud før skat på 432 mio. kr., hvilket er en forbedring på 58 mio. kr. i forhold til 2016.

721

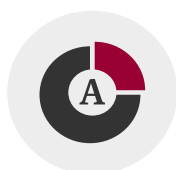
kr.

Laveste omkostninger i branchen

Omkostningerne pr. forsikret var 721 kr., og PFA har dermed fortsat de laveste omkostninger blandt de kommercielle selskaber.

Tilfredsstillende afkast

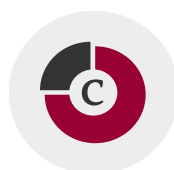
Det samlede afkast for markedsrente (N2) var på 8,3 pct., mens afkastet i gennemsnitsrente (N1) var på 3,5 pct. Afkastet for investeringsprofilerne i markedsrente, PFA Investerer, var i 2017:



6,6%



8,9%



11,2%



13,5%

Afkast er inkl. PFA KundeKapital og med 30 år til pensionering.



330
nye kunder

Tilgang af kunder

PFA har i 2017 vundet 330 virksomheds- og organisationskunder og mistet 79. PFA har fastholdt positionen som den foretrukne pensionsleverandør til landets største virksomheder og organisationer.



10,7%
vækst i indbetalinger

Stigende indbetalinger

De løbende indbetalinger til PFA steg i 2017 til 20,7 mia. kr. svarende til en vækst på 10,7 pct. i forhold til året før.



11,2
mia. kr.

Solide nettoindbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 31,9 mia. kr. (ekskl. syge- og ulykke), mens de udbetalte ydelser udgjorde 20,8 mia. kr. Dermed var nettoindbetalingerne 11,2 mia. kr.



538
mia. kr. i investeringsmidler

Nr. 5. i Europa

PFA havde investeringsmidler for 538 mia. kr. ved udgangen af 2017. I følge en opgørelse fra branchemediet IPE er PFA det 5. største pensionselskab i Europa.

Medarbejderengagement

6,0

Stigning fra 5,8 på en skala fra 1-7



Udvalgte begivenheder 2017

16. januar

PFA sælger Mølholm Forsikring

PFA offentliggør salget af Mølholm Forsikring til den norske forsikringskoncern Gjensidige.

23. januar

Tænk tanken Den nye 3. alder etableres

Tænk tanken består af eksperter, meningsdannere og fagfolk, som skal komme med anbefalinger til at sikre et godt pensionistliv for fremtidens ældre.

20. februar

PFA investerer i vækstbyer

PFA og Industriens Pension går sammen om at investere 1 mia. kr. i boligejendomme i vækstbyer uden for hovedstadsområdet og Aarhus.

20. marts

Danmarks bedste kundeservice på telefonen

PFA får årets Kundeservice Award for bedste kundeservice på telefonen. Prisen uddeles af Dansk Industri Service og analysevirksomheden Wilke.

6. april

Danmarks bedste digitale pensionsselskab

PFA løber for andet år i træk med prisen som årets digitale pensionsselskab, som FinansWatch og analysevirksomheden Wilke står bag.

2. juni

PFA's image er forbedret

PFA går 9 pladser frem i Berlingske Business Gold-image og har, som nr. 34, den næsthøjeste placering blandt alle finansielle virksomheder.

13. juni

PFA fordeler over 1 mia. kr. ekstra i KundeKapital

PFA har i 2016 i alt fordelt 2,4 mia. kr. i PFA KundeKapital til kunderne svarende til en årlig forrentning på 20 pct.

30. august

PFA bygger kollegier

I anledning af 100 års jubilæet vil PFA opføre fire nye kollegier i Aalborg, Aarhus, København og Odense. Første kollegie i Odense vil stå klar i 2020.





8,1

Tilfredshedsscore

Besøg på mitpfa.dk

Der blev i 2017 logget på Mit PFA ca. 1,7 mio. gange. Den gennemsnitlige tilfredshed lå på 8,1 på en skala fra 1-10.



Regnskabet i hovedtræk

Hoved- og nøgletal for PFA Pension

Hovedtal (mio. kr.)	2017	2016
Resultatopgørelse		
Resultat Pension	1.581	1.954
Resultat Syge- og ulykkesforsikring	-432	-490
Forsikringsresultat i alt	1.149	1.464
Heraf PFA KundeKapitals andel	989	1.277
Egenkapitalens andre indtægter mv., netto	20	-34
Resultat før skat	181	153
Skat	0	-16
Periodens resultat	181	136
Indbetalinger i alt	33.737	31.294
Investeringsafkast i alt	25.238	25.453
Balance		
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	440.088	409.425
Erstatningshensættelser	5.400	4.449
Egenkapital i alt	5.016	4.835
PFA KundeKapital	31.359	28.838
Aktiver i alt	541.895	514.061
Nøgletal		
Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter	8,3 %	6,5 %
Afkastpct. i markedsrenteprofiler	5,3-13,5 %	6,5-8,2 %
Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter inkl. akkumuleret værdiregulering	1,5%	2,3 %
Omkostningsprocent af hensættelser	0,20 %	0,22 %
Omkostninger pr. forsikret	721 kr.	723 kr.
Solvensdækning – PFA Pension	215 %	285 %
Egenkapitalforrentning efter skat	3,7 %	3,0 %

Resultatoverblik

Resultatet for 2017 var samlet set tilfredsstillende. PFA leverede et samlet investeringsafkast på 25,2 mia. kr., og indbetalingerne steg med 7,8 pct. i forhold til 2016. Omkostningerne pr. forsikret faldt med 0,2 pct. i forhold til 2016.

Salget af Mølholm Forsikring blev gennemført i 1. halvår 2017 og har haft en positiv effekt på resultatet for 2017.

Resultatet på syge- og ulykkesforretningen er forbedret fra -490 mio. kr. til -432 mio. kr. Det skyldes bl.a. igangsatte initiativer for bedring af syge- og ulykkesresultatet.

Resultat før skat udgjorde 181 mio. kr. mod 153 mio. kr. i 2016. Efter skat var resultatet 181 mio. kr. mod 136 mio. kr. i 2016.

Årets resultat er højere end forventet, hvilket primært skyldes et godt investeringsafkast. Årets resultat er herudover, som ventet, påvirket af reduceret risikoforrentning i gennemsnitsrente og forbedring i resultatet af syge- og ulykkesforretningen.

Som følge af den generelle forventning om stigende levealder har PFA valgt at basere livsforsikringshensættelserne på levetidsbenchmark med de seneste 20 års data fremfor tidligere de seneste 30 års data. Det har forøget livsforsikringshensættelserne og reduceret det kollektive bonuspotentiale med 2,3 mia. kr. Med henblik på at opretholde kollektivt bonuspotentiale i alle fire rentegrupper er risikoforrentningen i 2017 reduceret i rentegruppe 3 og 4. Dette har reduceret årets resultat.

Resultat før skat på forretningsområder

Mio. kr.	2017	2016
Pension	1.581	1.954
Syge- og ulykkesforsikring	-432	-490
Forsikringsresultat i alt	1.149	1.464
Heraf PFA KundeKapitals andel	989	1.277
Udlæg – diskretionære rabatter	-160	-203
Egenkapitalens andre indtægter, netto	180	169
Resultat før skat	181	153

For pension var det samlede resultat 1.581 mio. kr. mod 1.954 mio. kr. i 2016. Det var i 2017 muligt at indtægtsføre fuld risikoforrentning i alle rentegrupper. Risikoforrentningssatserne i rentegruppe 3 og 4 er som nævnt reduceret med henblik på at opretholde kollektivt bonuspotentiale i rentegrupperne. Der er i 2017 ikke indtægtsført beløb fra skyggekontoen.

Resultat af syge- og ulykkesforretningen var -432 mio. kr. mod -490 mio. kr. i 2016. Resultatet er positivt påvirket af igangsatte initiativer, højere investeringsafkast og mindre nettotilgang af nye sager og reduceret risikomargen. Risikomargen er reduceret grundet bedre datagrundlag omkring kundeadfærd.

Værdiskabelse til kunder

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

- Tilskrivning af investeringsafkast på kundernes depoter
- Tilskrivning af afkast via PFA KundeKapital. KundeKapitalen modtager størstedelen af PFA's forsikringsresultat for året.

PFA KundeKapital er en del af kundernes samlede opsparing i PFA. I 2017 fik kunderne 989 mio. kr. ud af PFA's forsikringsresultat på 1.149 mio. kr. Dertil kommer udlæg fra egenkapitalen for året på 160 mio. kr. samt et investeringsafkast mv. af KundeKapital på 1.086 mio. kr. PFA KundeKapital har dermed alt modtaget 2.235 mio. kr. af årets resultat i 2017.

Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 33,7 mia. kr. mod 31,3 mia. kr. i 2016. De løbende indbetalinger var 20,7 mia. kr. mod 18,7 mia. kr. i 2016 svarende til en vækst på 10,7 pct.

Indskud og overførsler steg med 0,4 mia. kr. til 13,0 mia. kr. mod 12,6 mia. kr. i 2016 svarende til en vækst på 3,5 pct.

Indbetalinger til markedsrente udgjorde 88 pct. af de samlede indbetalinger. Dermed er andelen af indbetalinger til markedsrente øget med 1 procentpoint i forhold til 2016.

Samlede indbetalinger

Mia. kr.	2017	2016
Markedsrente	29,8	27,2
Gennemsnitsrente	2,2	2,6
Syge- og ulykkesforsikring	1,8	1,6
Indbetalinger i alt	33,7	31,3

Udbetalinger

De udbetalte ydelser steg til 20,8 mia. kr. i 2017 fra 17,1 mia. kr. i 2016. Stigningen skyldes primært en stigning i tilbagekøb.

I 2017 udgør nettoindbetalingerne således 11,2 mia. kr. mod 12,7 mia. kr. i 2016. PFA har dermed fortsat et meget solidt nettoindbetalingsniveau.

Udbetalte bruttoerstatninger til syge- og ulykkesforsikring steg til 1.126 mio. kr. fra 1.004 mio. kr. i 2016.

Investeringsafkast

Det samlede investeringsafkast for 2017 var 25,2 mia. kr.

Investeringsafkast før skat

	2017	2016	Årligt afkast i gennemsnit 2015-2017	Årligt afkast i gennemsnit 2013-2017
Markedsrente	8,3 %	6,5 %	7,2 %	8,2 %
Gennemsnitsrente inkl. akk. værdiregulering	1,5 %	2,3 %	2,7 %	3,0 %
Gennemsnitsrente	3,5 %	6,6 %	4,1 %	5,2 %
Individuel KundeKapitalforrentning	16,0 %	20,0 %	18,7 %	19,2 %

Kunder i markedsrente (PFA Investorer) fik i 2017 et afkast på op til 13,5 pct. inklusive forrentning af Individuel KundeKapital på 16 pct. afhængig af, hvilken investeringsprofil kunden havde valgt. Afkastet var højest for kunder med investeringsprofil D, som har den største andel af risikofyldte aktiver. Det samlede afkast relateret til markedsrenteprodukter (N2) var 8,3 pct.

Afkast i markedsrente, PFA Investorer 2017

År til pensionering	30	15	5	-5
Profil D – høj risiko	13,5 %	10,2 %	8,5 %	8,0 %
Profil C – moderat risiko	11,2 %	8,8 %	7,4 %	7,1 %
Profil B – lav risiko	8,9 %	7,5 %	6,5 %	6,2 %
Profil A – meget lav risiko	6,6 %	6,1 %	5,4 %	5,3 %

Afkastet er inklusive 5 pct. i Individuel KundeKapital og en forrentning af Individuel KundeKapital på 16 pct. Afkastet er uden udbetalingsssikring.

Afkastet relateret til gennemsnitsrenteprodukter reguleret for periodens ændring i akkumuleret værdiregulering udgjorde i 2017 1,5 pct. Det samlede afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter (N1) var 3,5 pct.

Depotrenten til kunderne i gennemsnitsrente er 1,5 pct. p.a. Inklusive forrentning af Individuel KundeKapital på 16 pct. svarer det til en samlet forrentning af depotet før skat på op til 2,2 pct. i 2017.

I 2017 har kunderne i markedsrente og gennemsnitsrente med KundeKapital fået 16 pct. i rente af Individuel KundeKapital.

Omkostningsudvikling

De samlede omkostninger steg til 1.801 mio. kr. fra 1.718 mio. kr. i 2016. Stigningen skyldes primært fortsatte investeringer i investeringsområdet som led i implementeringen af PFA's investeringsstrategi og som følge af forøgelsen i investerede kundemidler.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, som omkostningsnøgletallene beregnes på baggrund af, steg begrænset til 844 mio. kr. fra 821 mio. kr. i 2016.

Omkostninger pr. forsikret faldt til 721 kr. fra 723 kr. i 2016.

Omkostninger målt i forhold til hensættelser var 0,20 pct., hvilket er et fald fra 0,22 pct. i 2016.

Udvikling i balanceposter

Balancen udgjorde 542 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 514 mia. kr. ved udgangen af 2016. Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er samlet set steget på grund af indbetalinger og investeringsafkast. Hensættelserne til forsikrings- og

investeringskontrakter udgjorde 440 mia. kr. mod 409 mia. kr. ved udgangen af 2016.

Gæld til kreditinstitutter relateret til repoforretninger, uafviklede fondstransaktioner og gæld vedrørende derivater med negativ markedsværdi udgjorde 59 mia. kr. mod 65 mia. kr. ved udgangen af 2016. Repoforretninger er faldet med 26 mia. kr. til 22 mia. kr. ved udgangen af 2017.

Egenkapitalen steg med 0,2 mia. kr. til 5,0 mia. kr.

PFA KundeKapital steg samlet med 2,5 mia. kr. i 2017 og udgjorde 31,4 mia. kr. pr. 31. december 2017. Stigningen skyldes et godt investeringsafkast, nettoindbetalinger samt KundeKapitalens andel af periodens resultat.

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

PFA har i de foregående år oplevet en stærk vækst i livsforsikringshensættelserne til markedsrente. Denne udvikling er fortsat i 2017, og væksten har betydet, at livsforsikringshensættelser til markedsrente nu overstiger livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente.

Livsforsikringshensættelser til markedsrente udgjorde 223 mia. kr. mod 187 mia. kr. ved udgangen af 2016. PFA havde også i 2017 et stående tilbud til kunderne om at flytte deres opsparing fra gennemsnitsrente til markedsrente med deres andel af reserverne som overførelstillæg. De interne overførsler fra gennemsnitsrente til markedsrente udgjorde 5,5 mia. kr., heraf udgjorde overførelstillæg 1,6 mia. kr.

Kundernes samlede opsparing i markedsrente udgjorde 52 pct. af de samlede livsforsikringshensættelser i markedsrente og gennemsnitsrente ved udgangen af 2017. Dermed er andelen af opsparing i markedsrente øget med 6 procentpoint i forhold til udgangen af 2016.

Livsforsikringshensættelserne i gennemsnitsrente faldt til 206 mia. kr. mod 215 mia. kr. ultimo 2016. Udviklingen skyldes blandt andet, at der fortsat overføres midler fra gennemsnitsrente til markeds-

rente. Kollektivt bonuspotentiale udgør 10,4 mia. kr. og er reduceret med 1,8 mia. kr. primært på grund af, at livsforsikringshensættelserne nu er baseret på levetidsbenchmark med de seneste 20 års data, og fordi der ultimo 2017 er hensat til fortjenstmargen.

Solvens

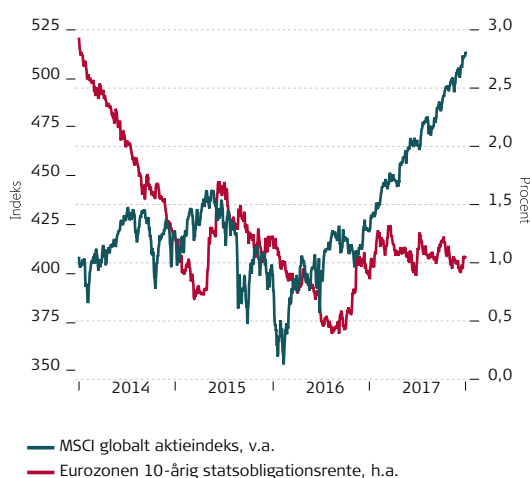
Solvenskapitalkravet for PFA Pension udgør 17,5 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 11,8 mia. kr. ved udgangen af 2016. Solvensdækningen for PFA Pension udgør således 215 pct. ved udgangen af 2017 mod 285 pct. ved udgangen af 2016.

De finansielle markeder

2017 var et år præget af stigende aktiekurser og et fortsat lavt renteniveau. Fremgangen på aktiemarkederne blev understøttet af tiltagende økonomisk vækst i Europa, USA og Asien, og det blev det første år siden finanskrisen, hvor den globale økonomi var inde i et synkront økonomisk opsving drevet af den private sektor.

En række politiske begivenheder påvirkede de finansielle markeder i 2017. Det gælder blandt andet overgangen til ny præsident i USA og en række europæiske parlamentsvalg. Usikkerhed om den politiske retning har isoleret set medvirket til at øge udsvingene på aktiemarkederne, men udsvingene har været begrænsede, og den underliggende trend har været positiv og domineret af de forbedrede økonomiske udsigter.

Udviklingen i globale aktier og 10-årige eurorenter



Væksten i Eurozonen overraskede

Specielt Eurozonen overraskede positivt med væsentlig højere vækstrater end ventet. I fjerde kvartal nåede BNP-væksten op på 2,7 pct. set i forhold til samme kvartal året før, hvilket var den højeste vækstrate i seks år. Væksten for hele 2017 blev derfor væsentlig højere end markedsforventningerne, som ved årets start var på 1,5 pct.

Væksten i Eurozonen er bredt baseret, og ingen lande er længere i recession. Spanien og Tyskland var vækstlokomotiver igennem 2017, men også i Frankrig og Italien tog væksten til og blev den højeste i flere år.

Den positive udvikling førte til stigende beskæftigelse, hvilket understøttede en robust fremgang i det indenlandske forbrug. De forbedrede økonomiske udsigter smittede af på valutamarkedet, hvor euroen blev markant styrket. Alligevel leverede eksportsektoren et positivt bidrag til væksten i Eurozonen, da en stigende global efterspørgsel mere end opvejede de negative konsekvenser af den styrkede euro.

I Frankrig vandt Emmanuel Macron og hans parti en overbevisende valgsejr ved præsidentvalget og det efterfølgende parlamentsvalg. Det skabte forventning om reformer og større optimisme omkring udviklingen i det europæiske samarbejde, hvilket gav et markant løft til europæiske aktier. Storbritannien aktiverede i marts udmeldelsesprocessen fra EU-samarbejdet. Det var dog forventet efter Brexit-afstemningen i 2016 og medførte derfor ikke større bevægelser på finansmarkederne.

ECB fastholder lempelig pengepolitik

Den Europæiske Centralbank (ECB) har gennem 2017 fastholdt en yderst lempelig pengepolitik baseret på negative renter og opkøb af obligationer. I oktober annoncerede ECB, at opkøbsprogrammet for obligationer vil fortsætte frem til september 2018 – og muligvis længere. Et mere positivt syn på væksten i Eurozonen er dog medvirkende til, at de månedlige opkøb i 2018 reduceres fra 60 mia. euro til 30 mia. euro. ECB har understreget, at renten først ventes at blive hævet en rum tid efter opkøbsprogrammets ophør. Det skyldes, at inflationen – selv om den gradvist vil tage til – ventes at ligge under ECB's målsætning på 2 pct. Udsigten til en fortsat lang periode med obligationsopkøb og lave renter var medvirkende til at holde de lange obligationsrenter på et lavt niveau gennem 2017.

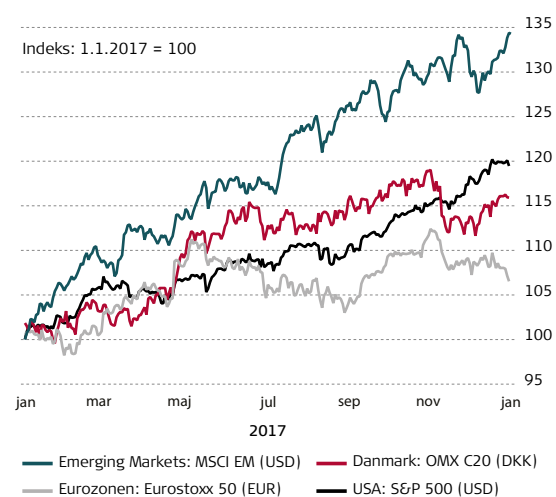
Robust vækst i USA

Efter et lidt svagt første kvartal accelererede væksten i USA og nåede i fjerde kvartal op på 2,5 pct. set i forhold til samme kvartal året før. Aktiviteten var bredt baseret på tværs af service- og fremstillingssektoren. Fortsat robust fremgang i beskæftigelsen understøttede husholdningernes købekraft og løftede privatforbruget, mens arbejdsløsheden faldt til 4,1 pct. i december, hvilket er det laveste niveau siden 2001. Mere brede tal for arbejdsløsheden, hvor der fx også tages højde for personer, som ikke kan

finde en fuldtidsstilling, ligger dog på højere niveau-er. Det kan være en del af forklaringen på, hvorfor den lave ledighed kun har ført til et moderat lønpres på arbejdsmarkedet.

De økonomiske nøgletal fastholdte et billede af USA i robust økonomisk fremgang, og det medvirkede til en solid stigning i amerikanske aktier for året som helhed.

Udvalgte aktieindeks



Fed strammer gradvist

Den amerikanske centralbank (Fed) har i løbet af 2017 hævet renten af tre omgange og fastholdt signalet om, at renten kan blive hævet igen i lyset af væksten og de begrænsede ledige ressourcer i økonomien. I oktober begyndte Fed at nedbringe obligationsbeholdningen, som er akkumuleret gennem flere opkøbsprogrammer. Det skete ved at stoppe med at geninvestere en lille andel af de obligationer, som udløber.

Opstramningen i pengepolitikken er sket i et moderat tempo, hvilket afspejler den stigende økonomiske aktivitet kombineret med et fortsat relativt beskedent inflationspres. Fremadrettet ventes et stigende kapacitetspres at føre til højere inflation, men inflationen var fortsat overraskende lav i 2017. Det har ført til en debat om, hvorvidt der er tale om strukturelle ændringer i sammenhængen mellem vækst og inflation, bl.a. som følge af stigende onlinehandel og øget automatisering.

Den lave inflation har været et væsentligt argument for at fastholde det meget moderate tempo i renteforhøjelserne på trods af fuld beskæftigelse og robust vækst.

Tiltagende vækst i dansk økonomi

Aktiviteten i dansk økonomi udviklede sig stærkt i årets første halvdel, men mistede momentum i årets tredje kvartal, hvor BNP-væksten aftog til 1,4 pct. i forhold til samme kvartal sidste år. Den svage vækst var overraskende set i lyset af en robust fremgang på eksportmarkederne, stigende beskæftigelse, faldende arbejdsløshed, stigende boligpriser og fortsat meget lave renter. På arbejdsmarkedet var der indikationer på, at visse sektorer oplevede flaskehalsproblemer, men det har endnu ikke ført til et lønpres, som kan forringe konkurrenceevnen eller true det solide overskud på betalingsbalancen. På ejendomsmarkedet var der tegn på, at markedet begyndte at stramme til i nogle af de største byer, men en beskedne kreditvækst tyder på, at udviklingen er mere sund, end det var tilfældet før finanskrisen.

Kina bevarerede stærkt momentum

Væksten i Kina overraskede positivt i 2017, og den lå i den øvre ende af de kinesiske myndigheders vækst-mål for året. Dels har den indenlandske efterspørgsel udviklet sig robust, og dels har kinesiske eksportvirksomheder draget fordel af det globale opsving. Myndighederne har brugt perioden med stærk vækst til at stramme op på reguleringen af de finansielle markeder i Kina. Det kan give lidt svagere vækst i den kreditafhængige økonomi fremover, men det vil samtidig føre til mere holdbare vækstrater.

I de fleste andre større Emerging Markets økonomier var der også fremgang i aktiviteten, som blev understøttet af det globale opsving samt stigende råvarepriser. Aktier fra Emerging Markets gav nogle af de højeste investeringsafkast i 2017.

Investeringsafkast

PFA opnåede i 2017 et positivt investeringsafkast på 25,2 mia. kr. Investeringsafkastet kan primært tilskrives solide afkast på aktier, herunder særligt børsnoterede aktier, men alternative investeringer og ejendomme bidrog også. Afkastet på obligationer var generelt mere beskedent på grund af stigende renter, men kreditobligationer gav et godt afkast. Valutaafdækning i form af kurssikring af amerikanske dollar gav et stort, positivt bidrag til afkastet, mens renteaafdækningen bidrog negativt.

Høje afkast på aktier

Samlet set gav noterede aktier i 2017 et afkast på 15,1 pct. inklusiv valutaafdækning, og navnlig Emerging Markets viste høje afkast. Amerikanske aktier udviklede sig også positivt, men afkastet målt i danske kroner blev kraftigt reduceret af et fald i dollarkursen. PFA havde dog kurssikret størstedelen af investeringerne i amerikanske aktier, hvilket gav et positivt bidrag til aktieafkastet.

Europæiske aktier gav også pæne afkast. Det gælder ikke mindst danske aktier, der var et af de markeder i Europa, der klarede sig bedst.

Samlet set gav PFA's portefølje af børsnoterede aktier et afkast væsentligt over benchmark, hvilket skyldes valget af enkeltaktier, overvægten af Emerging Markets samt afdækningen af kursrisikoen på amerikanske dollar.

Tilfredsstillende afkast på alternative investeringer

Alternative investeringer gav i 2017 et samlet afkast på 7,1 pct. inklusive valutaafdækning. Det var især Private Equity, der med et afkast på 9,4 pct. trak op, mens lån, som forventet, gav et mere moderat afkast på 5,1 pct. Infrastrukturinvesteringer gav et lavere afkast på 3,5 pct., hvilket hovedsageligt skyldes høje opstartsomkostninger forbundet med nogle store investeringer.

PFA investerer i stigende grad i virksomheder og aktiver, der ikke er børsnoterede. Vi ser gode muligheder inden for unoterede investeringer og har med en øget bemanning på området kapacitet til at udnytte dem. Der er imidlertid stor konkurrence inden for denne type investeringer, og det nødvendiggør en meget struktureret og selektiv tilgang til markedet.

PFA har i 2017 gennemført en række alternative investeringer, herunder de to største enkeltinvesteringer i PFA's historie: Køb af en ejerandel i verdens største havvindmøllepark, Walney Extension, samt køb af ejerandel i Nykredit.

Den samlede portefølje af alternative investeringer voksede med 10 mia. kr. i 2017, således at den ved årets udgang var på 26 mia. kr. Det høje aktivitetsniveau i 2017 har skabt et solidt fundament for attraktive langsigtede afkast, og i betragtning af porteføljens modenhed og risiko er afkastet på alternative investeringer som helhed tilfredsstillende.

Pæne afkast på ejendomme

PFA er eksponeret mod ejendomme globalt og fortsatte i 2017 med at ekspandere såvel den indenlandske som den udenlandske portefølje. Det samlede afkast på ejendomsinvesteringerne var i 2017 på 8,0 pct. inklusive valutaafdækning.

Det danske ejendomsmarked oplevede igen i 2017 et rekordhøjt transaktionsniveau, hvilket påvirkede ejendomsværdierne i positiv retning. Det øvrige Europa var også præget af stigende transaktionsvolumen - særligt i Tyskland, hvor volumen var på det højeste niveau nogensinde. Storbritannien oplevede også fremgang efter et noget mere trægt 2016 i kølvandet på Brexit-afstemningen.

Det amerikanske ejendomsmarked leverede gode stabile afkast, der dog ikke var helt på højde med niveauerne fra 2015 og 2016. I Asien tog en positiv udvikling langsomt fart i slutningen af 2016 og fortsatte gennem 2017.

Godt afkast på kreditobligationer

PFA's portefølje af kreditobligationer gav i 2017 et afkast på 5,0 pct. inklusive valutaafdækning. Afkastet var understøttet af en indsnævring af kreditspænd, et godt valg af enkeltpapirer samt stort, positivt bidrag fra afdækningen af valutakursrisiko i amerikanske dollar. Særligt Investment Grade obligationer trak op, men High Yield obligationer og Emerging Market obligationer viste også gode takter.

Danske obligationer gav et samlet positivt afkast på 3,0 pct. i 2017. Det skyldes primært beholdningen af danske realkreditobligationer, der gav et afkast på

3,3 pct. og var understøttet af interesse fra blandt andet udenlandske investorer. Beholdningen af danske realkreditobligationer er PFA's største enkeltbeholdning af værdipapirer.

Udenlandske statsobligationer gav et negativt afkast og var trukket ned af tendensen til stigende renter og et fald i amerikanske dollar og britiske pund.

Høje afkast i markedsrente

Kunderne i markedsrente (PFA Investorer) fik forrentet deres opsparing med op til 13,5 pct. (før skat og inklusive forrentning af Individuel KundeKapital) afhængig af tidshorizont og valg af investeringsprofil. De højeste afkast gik til de kunder, der havde størst andel af risikofyldte aktiver. Det samlede afkast i markedsrente (N2) var 8,3 pct. i 2017.

Kundeafkast i markedsrente, PFA Investorer 2017

År til pensionering	30	15	5	-5
Profil D – høj risiko	13,5 %	10,2 %	8,5 %	8,0 %
Profil C – moderat risiko	11,2 %	8,8 %	7,4 %	7,1 %
Profil B – lav risiko	8,9 %	7,5 %	6,5 %	6,2 %
Profil A – meget lav risiko	6,6 %	6,1 %	5,4 %	5,3 %

Afkastet er inklusive 5 pct. i Individuel KundeKapital og en forrentning af Individuel KundeKapital på 16 pct. Afkastet er uden udbetalings-sikring.

Samlet set har PFA over de seneste fem år leveret et afkast i markedsrentemiljøet, der fastholder os i top blandt konkurrenterne.

Solide afkast i gennemsnitsrente

I gennemsnitsrente opnåede kunderne i 2017 et samlet afkast på 3,5 pct. Afkastet blev kraftigt positivt påvirket af valutaafdækningen, men også aktier, alternative investeringer og ejendomme bidrog positivt til afkastet i gennemsnitsrente. Renteafdækningen bidrog negativt til afkastet, men det blev i nogen grad modsvaret af et fald i forsikringsforpligtelserne.

I rentegruppe 1-4 blev investeringsafkastet mellem 2,3 pct. og 4,7 pct.

Afkast og depotrente i PFA's rentegrupper 2017

Rentegruppe	Afkast	Depotrente*
1	4,7 %	2,2 %
2	3,4 %	2,2 %
3	2,3 %	2,2 %
4	2,7 %	2,2 %

* Depotrenten er inklusive 5 pct. i Individuel KundeKapital og en forrentning af Individuel KundeKapital på 16 pct.

Tabellen nedenfor viser sammenhængen mellem det opnåede investeringsafkast og den tilskrevne depotrente for kunder i rentegruppe 1 i gennemsnitsrente. Investeringsafkastet udgjorde 4,7 pct. i rentegruppe 1 og var højere end depotrenten. En del af forskellen gik til at forøge kundernes fælles bonusreserver. Kunder, der flyttede over i markedsrente, fik endvidere en andel af reserverne med i form af et overførselstillæg.

Fra afkast til depotrente i PFA Pension

	Rentegruppe 1 Kundernes depot	Individuel KundeKapital
Investeringsafkast til kunderne	4,7 %	3,3 %
Kollektiv pensionsafkastskat	-0,3 %	-
Risikoforrentning til egenkapital og KundeKapital	-0,5 %	1,7 %
Resultat af øvrige aktiviteter	-	2,8 %
Overførselstillæg	-1,1 %	-
Ændring i værdi af forsikringsforpligtelser	-0,6 %	-
Overført fra kundernes fælles bonusreserver/Kollektiv KundeKapital	-0,8 %	8,2 %
Depotrente før skat/rente af Individuel KundeKapital	1,5 %	16,0 %
Depotrente før skat inkl. 5 % KundeKapital		2,2 %

Investeringsafkast og risikoforrentning mm. i KundeKapital udgjorde i alt 7,8 pct. i 2017. Den højere rente på 16 pct. i Individuel KundeKapital skyldes derfor en overførsel fra Kollektiv KundeKapital på 8,2 pct. Det sker i overensstemmelse med aftalen med Finanstilsynet om, at Kollektiv KundeKapital over en årrække skal udbetales til Individuel KundeKapital.

Ansvarlige investeringer 2018

Arbejdet med ansvarlige investeringer er en integreret del af investeringsprocessen i PFA. I 2017 opdaterede vi politikken på området, som fortsat er baseret på internationale konventioner og principper, herunder:

- De FN-understøttede principper for ansvarlige investeringer (Principles for Responsible Investments)
- FN's principper for ansvarlige virksomheder (UN Global Compact)
- FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv (UN Guiding Principles)
- Paris-aftalen (COP21) om reduktion af drivhusgasser.

Aktie- og obligationsinvesteringer screenes løbende med udgangspunkt i efterlevelse af de internationale konventioner og principper, som PFA's politik er baseret på. Som noget nyt screener vi nu også for, om selskaber bag udstedelser af noterede værdipapirer har en ansvarlig skattepraksis set i forhold til OECD's BEPS-handlingsplan (Base Erosion and Profit Shifting). Desuden er vores tilgang til aktivt ejerskab blevet opdateret i tråd med de anbefalinger for aktivt ejerskab, som er offentliggjort af Komitéen for God Selskabsledelse. Det er PFA's Responsible Investment Board (RI Board), der overvåger implementeringen af politik og retningslinjer samt vurderer de etiske dilemmaer, der løbende opstår i vores arbejde med ansvarlige investeringer.

PFA har indgået aftale om at få leveret ESG-data og -analyser (Environment, Social & Governance) på mere end 5.000 selskaber for at forbedre håndteringen af ikke-finansielle risici i forbindelse med investeringsprocessen. Dette datagrundlag vil give os mulighed for at foretage analyser af selskabernes langsigtede udfordringer og muligheder, som ikke nødvendigvis afspejles i traditionelle finansielle

analyser. Analyserne kan benyttes både i relation til klimamål og FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv ved at forbedre mulighederne for at vurdere risikoen for negative indvirkninger på samfundet af PFA's investeringer. Implementeringen i PFA's processer vil ske løbende, og vi vil i 2018 offentliggøre metode og handlingsplan.

Klimascreening

PFA har udviklet en metode til klimascreening af noterede selskaber i investeringsporteføljen. Screeningen er blandt andet baseret på selskabernes udledning af drivhusgasser, deres nuværende og fremtidige miljømål samt eventuelle reserver af fossile brændsler. Formålet er at kunne måle udledningen af CO₂ i PFA's investeringsporteføje og vurdere det i forhold til forventningerne i Paris-aftalen, som sætter mål for den globale CO₂-udledning. Datakvaliteten udvikles løbende, og det forventes, at klimascenarieanalyser vil spille en større rolle fremover. PFA har meldt sig ind i den internationale klimaorganisation Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) for at samarbejde med andre investorer og opfordre til en konsistent klimalovgivning i EU og globalt.

Aktivt ejerskab

PFA screener løbende investeringsporteføljen og går i dialog med selskaber om efterlevelse af de internationale konventioner, som PFA's politik for ansvarlige investeringer er baseret på. Screeningen sker i samarbejde med selskabet Global Engagement Services, der i 2017 har evalueret 209 sager med indikationer på brud med politikken blandt selskaberne i PFA's investeringsporteføje. De har i den forbindelse været i dialog med 89 selskaber. 10 sager med bekræftede brud på politikken er blevet løst ved, at selskaberne har ændret praksis. Derudover har PFA været i direkte dialog med 13 selskaber, hvor der har været behov for en afklaring af, om de efterlever PFA's politik. Emnerne for denne dialog er beskrevet på pfa.dk og bliver løbende opdateret.

PFA samarbejder også med andre investorer for at øge effekten af dialogen med selskaber. I efteråret 2017 blev PFA medlem af Nordic Engagement Cooperation (NEC), hvor de øvrige medlemmer er Folksam (Sverige), KLP (Norge) og Ilmarinen (Finland). Medlemskabet af NEC gør det muligt at gå i dialog

med flere selskaber og gøre brug af de fire investo-
rers samlede stemme.

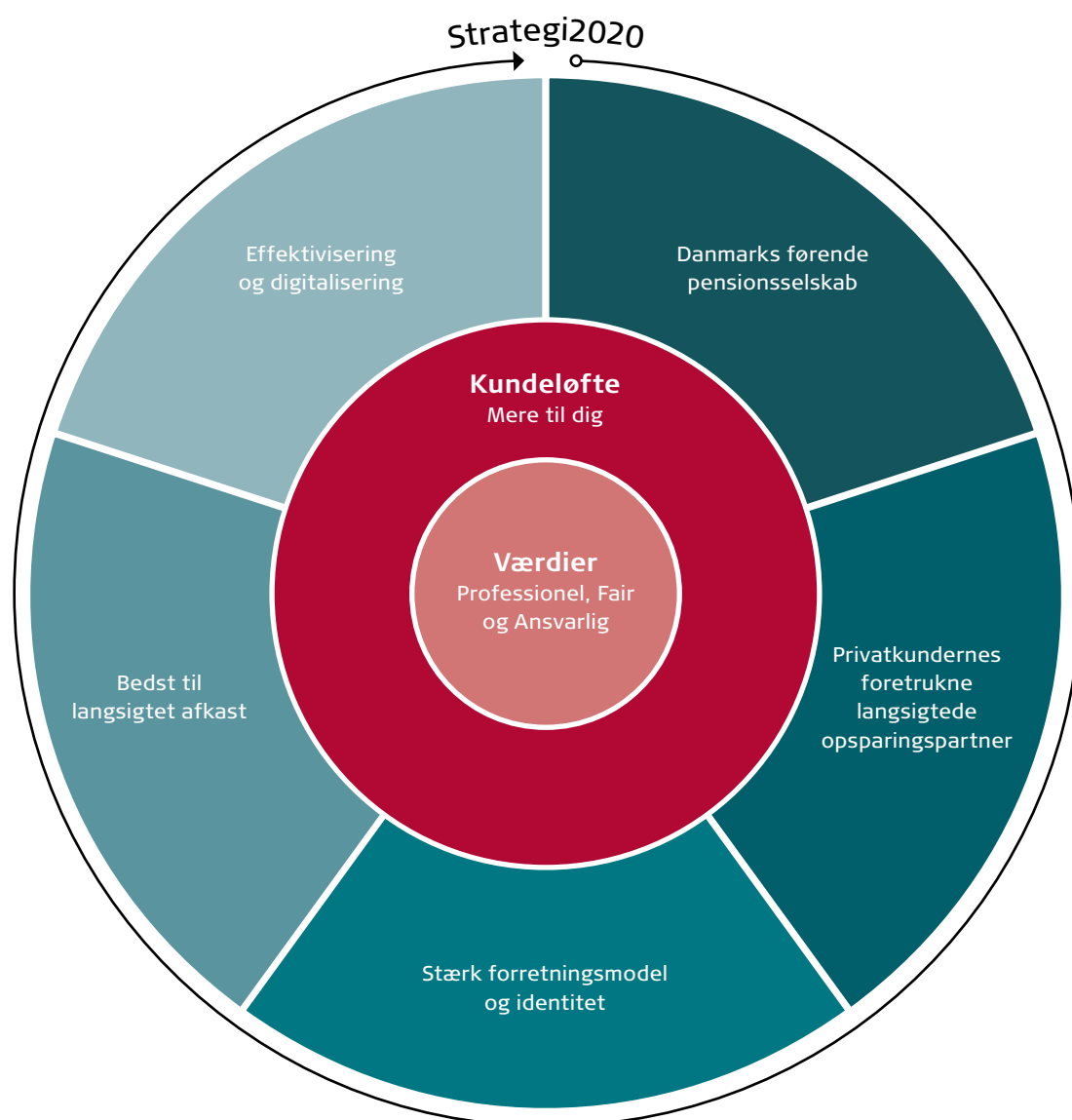
PFA screener og analyserer selv lande i henhold til PFA's politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer i statsobligationer. Der foretages ikke engagementsdialog med lande, idet det anses for et udenrigspolitisk anliggende. PFA investerede ved udgangen af 2017 i statsobligationer i 95 lande. Listen over lande, der investeres i, såvel som dem, der er ekskluderet, findes på pfa.dk.

Læs mere om ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab på pfa.dk/om-pfa og i PFA's CR-rapport, som findes på pfa.dk/cr-rapport2017.

Status på Strategi2020

Strategi2020 blev lanceret ved udgangen af 2015. Strategien sætter retning og ambitioner for PFA og skal sikre konkurrencedygtighed i et marked med ændret forbrugeradfærd, øget konkurrence, lavrentemiljø og øget regulering. Vi er nu næsten halvvejs

igennem strategiperioden og følger planen. I 2017 har vi udvidet strategien med et nyt kundeløfte "Mere til dig", som afspejler vores forretningsmodel, hvor vi sender mest mulig værdi tilbage til vores kunder.



Vigtige aktiviteter i 2017

For at sikre fokus og løbende fremdrift er strategien delt op i en række spor med hver deres forretnings-ejer, milepæle og mål. I 2017 har vi nået en række vigtige resultater, som eksempelvis:

- Styrkelse af PFA's position som førende på strategisk sundhed ved lancering af PFA EarlyCare®, som skal forebygge langtidssygemeldinger.
- Opgradering af PFA Helbredssikring og PFA Erhvervsævne.
- Styrkelse af PFA's investeringsmotor i form af øgede ressourcer til bl.a. ejendomsinvesteringer og alternative investeringer.
- Etablering af et nyt, agilt udviklingssetup, som sikrer et bedre samarbejde på tværs af koncernen, øger udviklingshastigheden fra idé til implementering og forbedrer kundeinddragelsen.
- Effektivisering af rådgivningsindsatsen ved brug af robotteknologi.
- Nye digitale rådgivningsværktøjer, som sikrer en bedre kundeoplevelse og mere helhedsorienteret rådgivning om nedsparring.
- Mulighed for at anmelde skader digitalt på Mit PFA, hvilket gør det hurtigere og nemmere for kunderne at søge om udbetaling eller få hjælp og samtidig effektiviserer den efterfølgende behandling i PFA.
- Øget anvendelse af mikromodellering, som giver mulighed for mere præcis beregning af priser og hensættelser.
- Implementering af nye lovkrav som tværgående udviklingsprojekter, der effektiviserer forretningen og forbedrer kundeoplevelsen.
- Strømlining af forretningen ved salg af Mølholm Forsikring og bestandsoverdragelse af PFA Soraar-neq til PFA Pension.
- Ny og udvidet samarbejdsaftale med Letpension, som giver mulighed for at formidle PFA's firmapensionsordninger til virksomhedskunder.

Status på målopfyldelse

Strategi2020 understøtter vores fire overordnede ambitioner, og resultaterne for 2017 viser, at vi er på rette vej:

1. Vi vil være nr. 1 på afkast målt over en 5-årig periode

I 2017 har PFA leveret et samlet investeringsafkast på 25,2 mia. kr. og et afkast i markedrente på op til 13,5 pct. (inkl. PFA KundeKapital) afhængig af investeringsprofil og tidshorisont. Det fastholder PFA i top på afkast set over de seneste fem år.

2. Vores årlige nettotilgang af kundemidler skal være på 30 mia. kr. i 2020

De samlede indbetalinger er steget med 7,8 pct. til 33,7 mia. kr. i 2017. Udviklingen understøtter vores målsætning og viser en tilfredsstillende vækst i et modent marked.

3. Vores omkostninger skal være blandt markedets laveste

Omkostningerne pr. forsikret er faldet fra 723 kr. i 2016 til 721 kr. i 2017, hvilket betyder, at PFA følger planen for produktivetsforbedringer i Strategi2020 og fastholder positionen som det kommercielle selskab i Danmark med de laveste omkostninger pr. forsikret.

4. Vi vil have et højt medarbejderengagement

Den samlede score i 2017 var 6,0 på en skala fra 1-7, hvilket er en forbedring i forhold til 2016, hvor den samlede score var på 5,8.

Markedssituation

PFA er med ca. 1,2 mio. privatkunder, 5.450 virksomheds- og organisationskunder og en markedsandel på 18,8 pct. af bruttoindbetalingerne Danmarks største kommercielle pensionselskab. Ifølge branchemediet IPE er PFA samtidig rykket op som nummer fem på listen over de største pensionselskaber i Europa. Vores størrelse er en væsentlig fordel i en branche, hvor øget regulering og stigende international konkurrence om de større investeringsmuligheder medfører øgede omkostninger til eksempelvis investeringskompetencer, ny teknologi og implementering af ny lovgivning.

Styrket position i et konkurrencepræget marked for firmapensioner

Ved indgangen til 2017 stod næsten halvdelen af vores største virksomheds- og organisationskunders pensionsaftaler foran en fornyelse, og det har vi i årets løb haft fokus på. Konkurrencen på markedet er øget, og priserne har været under pres, hvilket har betydet, at en række af aftalerne har været i udbud. PFA har ved årets slutning fornyet aftalerne med langt størstedelen af de kunder, hvis aftaler stod til at udløbe. PFA har i løbet af året vundet 330 nye kunder, tabt 79 kunder og har dermed haft en nettotilvækst på 251 kunder. Samtidig er PFA's image blevet styrket, hvilket bl.a. betyder, at vi i 2017 er rykket 9 pladser frem til en placering som nr. 34 blandt danske virksomheder i Berlingske Business Goldimage.

Intensiv konkurrence om privatkunder

Igen i år har der været en intensiv konkurrence om de depoter, som ikke er omfattet af en firmapensionsaftale. En konkurrence der bliver forstærket af, at en større andel af danskerne skifter job og derved ofte får en ny pensionsleverandør. Det har derfor været et vigtigt fokusområde at tiltrække og beholde kundernes depoter, og PFA kan glæde sig over, at der igen i år er ført flere midler ind i PFA end ud. Samtidig har PFA oplevet en solid fremgang i den såkaldte NPS-score, som måler kundernes ønske om at anbefale PFA til andre. Her er PFA's score steget fra -18 i 2016 til +2 i 2017.

Letpension fortsætter fremgangen

PFA har i en årrække samarbejdet med en række pengeinstitutter om at tilbyde pension og forsikringer

til privatkunder gennem selskabet Letpension A/S. I 2017 er samarbejdet blevet forlænget og udvidet med en ny 4-årig samarbejdsaftale, som giver de medejende banker og pengeinstitutter mulighed for at formidle PFA's firmapensionsordninger til virksomhedskunder.

Letpension har igen i 2017 vist markant fremgang. De samlede indbetalinger er vokset med 29 pct. til 3,6 mia. kr., mens midler under forvaltning er steget med 47 pct. til 8,8 mia. kr. Produkt- og servicetilbuddene bliver løbende udviklet, og eksempelvis har Letpensions privatkunder med livrente fået adgang til PFA KundeKapital i 2017.

Et år med sundhed på dagsordenen

PFA har i tæt samarbejde med vores virksomheds- og organisationskunder udviklet nye sundhedsløsninger, som kan medvirke til at forebygge, forkorte og nedbringe langvarigt sygefravær. I den forbindelse lancerede vi i starten af 2017 en ny tilgang til sundhed i form af bl.a. en ny PFA Helbredssikring og PFA EarlyCare®. Sidstnævnte tilbydes alle kunder, som har en forsikring ved nedsat erhvervsevne i PFA, og er særligt udviklet for at styrke indsatsen over for det stigende antal medarbejdere med symptomer på stress og andre psykiske problemer.

Implementering af nationale og internationale lovkrav

Pensionssektoren er i disse år under stærk forandring med stigende lovkrav fra både national og international side. De lovmæssige ændringer kræver mange ressourcer hos alle aktører i markedet. I 2017 har PFA primært haft fokus på at implementere de omfattende forordninger og direktiver fra EU, hvor eksempelvis ændring af hvidvasklov, MiFID II, forsikringsdistributionsdirektiv samt ny persondataforordning medfører skærpede krav til dokumentation og gennemsigtighed. Implementering og efterlevelse af den nye regulering er helt afgørende for at kunne tiltrække og beholde kunder. Vi har derfor valgt at drive implementeringen af de nye lovkrav som tværgående udviklingsprojekter og anvende lovkravene som løftestang til at effektivisere forretningen og forbedre kundeoplevelsen.

I forhold til den nationale lovgivning har PFA haft fokus på at implementere den første etape af pen-

sionsreformen med hævet pensionsalder, ændring i mulighederne for aldersopsparing og forlængelse af udbetalingsperioden for ratepension. Dertil kommer, at PFA den 1. september 2017 tiltrådte branchens nye fælles principper om antagelse og videreførelse ved leverandørskifte sammen med de øvrige pensionselskaber. De nye fælles principper udspringer af et PFA-initiativ, som skal bidrage til, at ingen medarbejdere eller medlemmer falder mellem to stole, hvis en virksomhed eller organisation vælger at skifte pensionsleverandør.

Produkter og services

I et konkurrencepræget marked med prispress og hård kamp om kunderne er det vigtigt, at vi løbende udvikler vores værditilbud, så kunderne oplever, at de får høj kvalitet for pengene i form af produkter, rådgivning og services, der passer til deres behov. Derfor har vi i 2017 udviklet nye finansielle og ikke-finansielle løsninger og samtidig styrket vores digitale værktøjer.

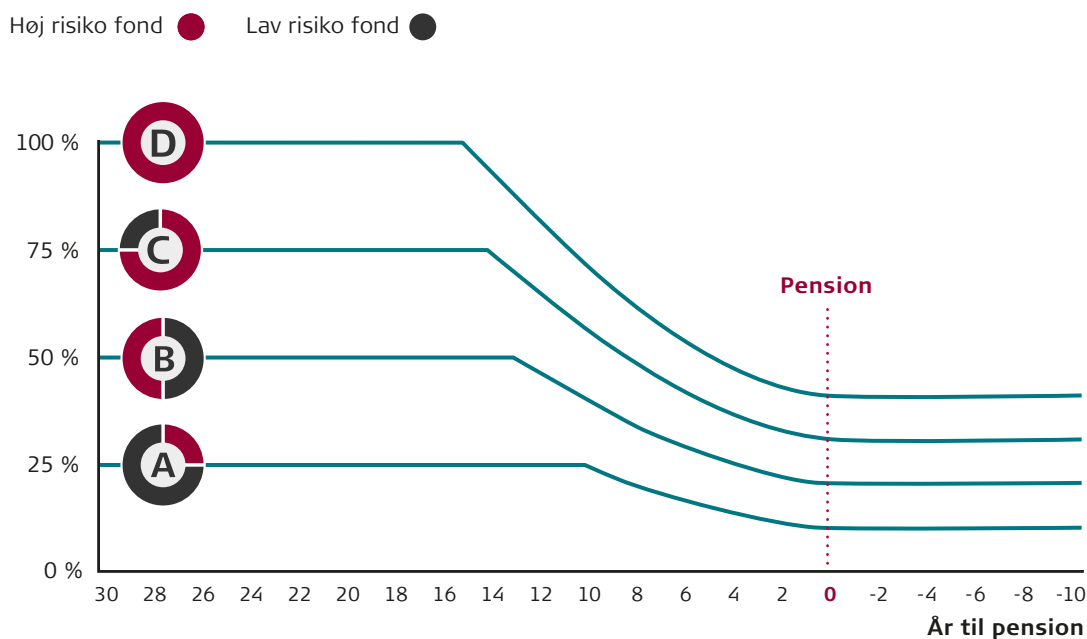
Opsparing

PFA lancerede i 2009 markedsrenteproduktet PFA Plus, hvor det er nemt for kunderne at tilpasse deres behov for sikkerhed med deres forventninger til afkast. Kunderne kan løbende følge udviklingen i deres opsparing på den digitale platform Mit PFA, hvor de også kan få hjælp til at vælge den rigtige investeringsprofil. I alle investeringsprofiler bliver risikoen gradvist sat ned i takt med, at pensionsalderen nærmer sig, og behovet for sikkerhed vokser. I 2018 bliver nedtrapningen af risikoen justeret, således at nedtrapningen bliver udskudt med ti år i forhold til den tidligere nedtrapningsmodel. Vi har valgt at begynde nedtrapningen af risikoen senere, da vi ønsker, at investeringsprofilerne i højere grad skal afspejle, at vores kunder lever længere og bliver længere på arbejdsmarkedet. Ændringen vil optimere investeringssammensætningen og dermed forøge kundernes mulighed for at få et bedre afkast.

PFA anbefaler generelt kunderne at spare op i markedsrente, da vores vurdering er, at det på sigt giver den største fleksibilitet og de bedste muligheder for afkast. Derfor har vi over de seneste år løbende hjulpet virksomheds- og organisationskunder med at skifte firmapension fra gennemsnitsrente til markedsrente. Samtidig har vi givet kunderne mulighed for at få værdien af deres garantier og andel af de kollektive reserver med, når de flytter deres opsparing fra gennemsnitsrente til markedsrente. Det sker i form af et overførselstillæg, som bliver lagt oveni den øvrige opsparing. Det hele kan foregå via selvbetjening på Mit PFA, hvor kunderne også kan få råd og anbefalinger, der hjælper dem igennem processen og sikrer, at de er klædt godt på, når de træffer deres beslutning.

91 pct. af alle PFA's virksomheds- og organisationskunder med fem eller flere medarbejdere har en firmapension i markedsrente. I 2017 har mere end 8.700 privatkunder sagt ja til PFA's tilbud om at samle deres pensionsopsparing i markedsrente. Der er i 2017 flyttet 5,5 mia. kr. fra gennemsnitsrente til markedsrente, heraf ca. 1,6 mia. kr. i overførselstillæg.

Ny nedtrapningsmodel i PFA Investerer



	Opsparing pr. 31.12.2017		Løbende indbetalinger i 2017	
	Beløb i mia. kr.*	Andel i pct.	Beløb i mia. kr.	Andel i pct.
Gennemsnitsrente	206	48	2,2	7
Markedsrente	223	52	29,8	93
I alt	429	100	31,9	100

* Livsforsikringshensættelser

Størstedelen af kunderne i markedsrente foretrækker at lade PFA stå for investeringen af opsparingen. En lille del af kunderne har dog valgt at placere hele eller en del af deres opsparing i Du Investerer, hvor de selv kan vælge, hvilke fonde deres opsparing skal investeres i.

Fordeling af kunder med indbetaling i markedsrente

Profil A	Profil B	Profil C	Profil D	Du Investerer	I alt
8,9 %	22,0 %	60,2 %	8,3 %	0,6 %	100 %

Kunderne kan ændre deres investeringsprofil på Mit PFA. Hvis de er i tvivl om, hvilken investeringsprofil de skal vælge, kan de få en anbefaling ved at anvende investeringsguiden på Mit PFA.

I løbet af første halvdel af 2018 vil kunderne få en ny opsparingsmulighed, PFA Valgfri, hvor de kan skræddersy deres risiko og selv vælge fordelingen mellem Høj og Lav risiko fondene uden, at der sker en automatisk nedtrapning af risikoen. Disse to fonde er de samme, som bruges til at danne investeringsprofilerne i PFA Investerer. PFA vil løbende foretage en rebalancering, så den valgte fordeling mellem fondene opretholdes.

Forsikringer

Forsikringsområdet er en vigtig del af PFA's samlede værditilbud til kunderne, da dette område udover at levere økonomisk tryk også bidrager til at styrke sundheden og dermed øge kundernes livskvalitet. PFA's sundhedsstrategi har blandt andet fokus på forebyggelse og den tidlige indsats. Målet er at skabe løsninger, som giver færre og kortere sygdomsforløb – til gavn for den enkelte medarbejder, arbejdsgiver og samfundet som helhed. I 2017 har PFA i samarbejde med vores virksomheds- og organisationskunder

udviklet nye produkter og videreudviklet eksisterende produkter, så medarbejderne og medlemmerne i højere grad kan få tidlig hjælp og støtte under hele sygdomsforløbet. Det skal medvirke til at forkorte forløbet og gøre indsatserne mere målrettede.

Fokus på den tidlige indsats

PFA har udviklet et nyt produkt, PFA EarlyCare®, hvor kunder med PFA Erhvervsevne kan få hjælp allerede den første sygedag ved en længere sygdomsmeddelelse. Kunderne kan ringe til PFA Health Guides og få hjælp til at afdække deres helbredsmæssige situation samt få rådgivning om, hvilke indsatser der kan hjælpe dem med at komme hurtigere tilbage på arbejde. Kunderne får tilbudt et individuelt forløb, som ikke kun tager udgangspunkt i de umiddelbare symptomer, men også inddrager øvrige sundhedsrelaterede parametre – både private og arbejdsrelaterede, så kunderne kan blive hjulpet godt og varigt tilbage. Siden introduktionen i april 2017 har der været 677 henvendelser til PFA EarlyCare®, og heraf har 130 kunder været igennem et behandlingsforløb. Ca. 80 pct. af henvendelserne er psykisk relaterede, og der er en overvægt af kunder med stressrelaterede symptomer.

En del af de kunder, som henvender sig til PFA EarlyCare®, bliver henvist til behandling via PFA Helbredssikring. PFA har i 2017 lanceret en ny og forbedret PFA Helbredssikring, hvor bl.a. dækningen ved stress er blevet forbedret. Produktudviklingen er sket på baggrund af viden fra skadedata og forventninger til fremtiden. Den forbedrede dækning understøtter den overordnede sundhedsstrategi om hurtigt at hjælpe kunden videre, da PFA's erfaringer viser, at den tidlige indsats giver færre og kortere sygdomsforløb.

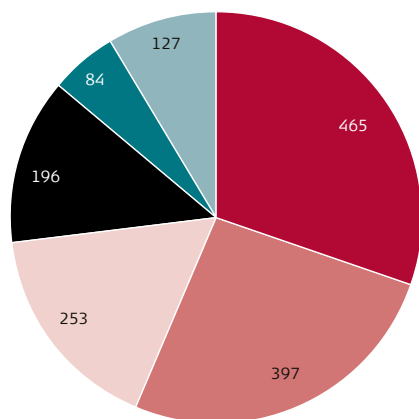
Ca. 295.000 kunder har i dag en PFA Helbredssikring og heraf har ca. 17 pct. fået hjælp til eksempelvis behandling, undersøgelse, operation eller genoptræning i løbet af 2017. Det er fysioterapi og kiropraktik, som udgør den største andel af ansøgningerne på PFA Helbredssikring, men der er i de senere år sket en stigning inden for psykiske lidelser – og særligt stress, som siden 2014 er steget med 43 pct. I 2017 udgjorde psykiske lidelser 21 pct. af de samlede udbetalinger fra PFA Helbredssikring. For at styrke og effektivisere indsatsen har PFA derfor valgt at etablere et team i PFA Sundhedscenter, som hånd-

terer alle henvendelser vedrørende stress og andre psykiske lidelser.

Hjælp til kunder som bliver langvarigt syge

PFA har i 2017 lanceret et nyt PFA Erhvervsevne-produkt, som er udviklet på baggrund af input fra pensionsmæglere samt virksomheds- og organisationskunder. Det nye produkt øger trygheden for den enkelte kunde ved at sikre en bedre økonomisk dækning, hvis kunden får nedsat erhvervsevne og i den forbindelse kommer i ressourceforløb eller jobafklaring via kommunen for at få afdækket og udviklet deres jobmuligheder. Det nye produkt sikrer samtidig, at der er en bedre balance mellem pris og dækning.

Ca. 534.000 kunder har i dag en forsikring ved nedsat erhvervsevne, og heraf fik ca. 1500 kunder i 2017 tilkendt en løbende udbetaling fra PFA Erhvervsevne. Tilkendelserne af løbende udbetalinger fra PFA Erhvervsevne fordeler sig i 2017 således:



- Psykiske sygdomme
- Sygdomme i bevægeapparatet
- Kræftsygdomme
- Kredsløbssygdomme
- Nervesygdomme
- Øvrige

PFA Erhvervsevne er det produkt, som har størst direkte indflydelse på syge- og ulykkesregnskabet, og PFA arbejder derfor løbende med at tilpasse produktet. Derudover har PFA løbende fokus på indsatser, som kan forhindre eller forkorte et langvarigt sygdomsforløb.

PFA har øget fokus på aktiv skadebehandling, som er en koordineret indsats for at hjælpe kunder, som har været sygemeldte i mere end tre måneder, og dermed kan blive eller er berettiget til udbetaling fra PFA Erhvervsevne. PFA sætter ind med målrettede indsatser i de tilfælde, hvor det kan forbedre den enkelte kundes situation og dermed muligheden for at vende tilbage i arbejde. I 2017 er der igangsat behandlingsforløb via Aktiv Skadebehandling på 162 kunder. Samtidig har PFA arbejdet målrettet med vores underleverandører for at videreudvikle indsatserne og med udgangspunkt i evidens og ny forskning sikre, at de har størst mulig effekt.

Øget effektivitet med digitale skadeanmeldelser

Kunderne ringer til PFA Sundhedscenter, hvis de har brug for deres forsikringer. PFA Sundhedscenter er hver dag i dialog med ca. 900 kunder pr. telefon. Størstedelen af henvendelserne vedrører PFA Helbredssikring, og her får ca. 85 pct. af kunderne en straks-afklaring i telefonen, der hjælper dem hurtigt videre til behandling. Kundetilfredsheden i PFA Sundhedscenter er høj med en score på 9,15 på en skala fra 1 til 10 på spørgsmålet om, hvorvidt PFA har været imødekommende i samtalen.

I 2017 har kunderne fået mulighed for at anmelde skader digitalt på Mit PFA. Det gælder både anmeldelser på PFA Kritisk sygdom, PFA Erhvervsevne, PFA EarlyCare® og PFA Helbredssikring. Det har gjort det hurtigere og nemmere for kunderne at søge om udbetaling eller få hjælp, og det har samtidig effektiviseret den efterfølgende behandling i PFA.

Strategiske sundhedsindsatser hos virksomheds- og organisationskunder

PFA har et mål om at hjælpe medarbejdere eller medlemmer hos vores virksomheds- og organisationskunder med at forblive raske eller komme godt og varigt tilbage på arbejde efter sygdom. Sundhedsstrategien er baseret på data fra ca. 500.000 PFA-kunder, nyeste forskning samt erfaring fra mere end 400 indsatser hos virksomheds- og organisationskunder. Det har ført til en helhedsorienteret indsats med fokus på innovative løsninger og tætte partnerskaber med kunderne.

I 2017 har der især været fokus på stress med øgede indsatser allerede ved de første symptomer og

målrettede forebyggende tilbud til virksomhederne. PFA har i den forbindelse udviklet og lanceret et særligt lederforløb med fokus på stresshåndtering og forebyggelse.

PFA har i løbet af året samarbejdet med mere end 200 virksomheds- og organisationskunder om forebyggelse og strategiske indsatser, herunder udarbejdelse og implementering af sundhedsstrategier. Resultaterne er blandt andet en reduktion i stressrelaterede sygemeldinger og behandlingsbehov med op til 20 pct. i de virksomheder, hvor indsatserne har været målrettet stresshåndtering og forebyggelse.

Ud over de målrettede indsatser hos virksomhedsorganisationskunderne har PFA i samarbejde med interesseorganisationen Lederne etableret et Advisory Board om stress og trivsel. Det består af virksomheder, praktikere og eksperter, som deler viden og erfaringer med henblik på at udvikle nye løsninger, der kan hjælpe ledere og virksomheder med at forebygge og håndtere stress på arbejdspladsen. I 2017 har vores Advisory Board sat fokus på personalelederens og teams/afdelingens roller og ansvar i forhold til stress og trivsel.

Stor tilfredshed med PFA's rådgivning og Mit PFA

PFA har i år fortsat videreudviklingen af de digitale løsninger og har bl.a. gjort det muligt for kunderne at anmelde skader digitalt og legitimere sig i forhold til hvidvaskloven på Mit PFA. Derudover har PFA, som de første i branchen, gjort det muligt at trække oplysninger digitalt fra SKAT, så rådgivningen af kunderne kan ske ud fra data og viden om deres samlede økonomi. Initiativerne har bl.a. medvirket til, at PFA igen i år er blevet kåret til Danmarks bedste digitale finansvirksomhed.

I 2017 blev der logget ind ca. 1,7 mio. gange på Mit PFA, og tilfredsheden ligger på 8,1 på en skala fra 1 til 10. Samtidig er antallet af kunder, der rådgives via webrådgivning, hvor Mit PFA fungerer som fælles brugerflade, steget og udgør nu 20 pct. af alle rådgivningssamtaler.

PFA's digitale løsninger er udviklet, så de spiller bedst muligt sammen med PFA's personlige rådgivning. Eksempelvis er de nye digitale løsninger med til at understøtte PFA's øgede fokus på helhedsrådgivning,

som tager højde for kundens samlede økonomi. PFA har i 2017 gennemført ca. 65.500 personlige rådgivningsmøder med en gennemsnitlig kundetilfredshed på 9,0 målt på en skala fra 1 til 10. Rådgivningscenteret har modtaget ca. 229.000 opkald i 2017, og kunderne har i gennemsnit ventet under 2 minutter på at komme igennem. PFA Rådgivningscenter havde en svarprocent på 95 samt en tilfredshedsscore på 8,9 på svar via telefon og 7,5 på svar via e-mail. PFA Rådgivningscenter fik i 2017 prisen for Danmarks bedste kundeservice på telefonen.

Derudover har ca. 4.500 kunder deltaget i PFA's kurser, som typisk er af en dags varighed. Kurserne omhandler både de juridiske og økonomiske aspekter omkring pensionsordningen samt de personlige overvejelser i forhold til at skulle forberede sig på pensionisttilværelsen.

Nye rådgivningsløsninger og ikke-finansielle services til seniorerne

PFA har i 2017 haft særligt fokus på udvikling af tilbud til seniorerne, som bliver en stadig større og vigtigere kundegruppe. Eksempelvis har PFA lanceret et nyt nedsparringsværktøj til vores rådgivere, som skal hjælpe kunderne med at optimere udbetalingen af den samlede langsigtede opsparing i forhold til fx skat, frie midler, offentlige ydelser, familieøkonomi mv. Ligeledes har PFA udviklet et udbetalingsværktøj, som automatisk sørger for at investere og udbetale seniorkundernes midler, så kunderne løbende får udbetalt det beløb, de har aftalt med PFA.

Udover digitale værktøjer har PFA udviklet en række ikke-finansielle services til seniorer heriblandt PFA Omsorg, som er en omsorgspakke til seniorer og pårørende. PFA har desuden investeret i seniorboligfællesskaber og sammen med Statens Byggeforskningsinstitut lanceret PFA Seniorboligstandard, der skal fremme udviklingen af seniorvenlige boliger. I efteråret 2017 deltog 800 kunder i PFA Seniordag om overgangen til pensionisttilværelsen.

Mulighed for at skrive sig op til en PFA Bolig

PFA har de senere år øget investeringerne i ejendomme. Det vil PFA gerne udnytte til størst mulig fordel for kunderne, og derfor lancerede vi i 2017 PFA Boliger, som giver kunderne fortrinsret til at skrive sig op til lejeboliger i de ejendomme, PFA ejer.

Opskrivningen sker via Mit PFA, og ved årets udgang havde over 49.000 kunder besøgt boligsiden, over 9.600 havde skrevet sig op, og mere end 125 kunder er allerede flyttet ind i en PFA Bolig. Der vil løbende komme nye lejeboliger til i takt med, at PFA investerer i nye ejendomme. PFA vil løbende informere kunderne om det både på Mit PFA og i kundeprogrammet, som pt. modtages af ca. 235.000 kunder.

Udover boliger har PFA i anledning af vores 100 års jubilæum i 2017 investeret i bygningen af fire nye kollegier i Danmarks store universitetsbyer: København, Odense, Aarhus og Aalborg. PFA's kunder har fortrinsret til at skrive børn og børnebørn op til kollegierne, som på den måde kan være med til at skabe tætte relationer på tværs af generationerne. Kollegierne sætter fokus på bæredygtighed, læring og fællesskab, og det første kollegie forventes at stå klar i Odense allerede i 2020.

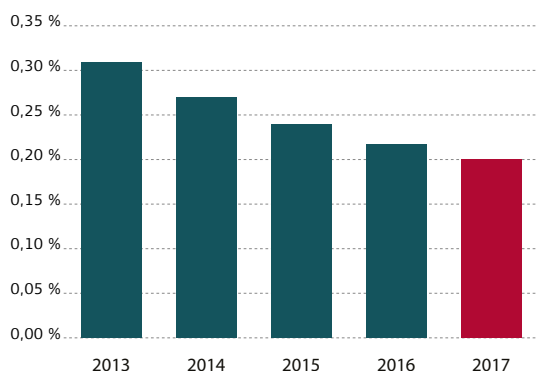
Digitalisering og effektivisering

Et centralt element i PFA's forretningsmodel er at skabe mest mulig værdi til vores kunder gennem en aktiv investering af deres opsparing og en effektiv drift, som sikrer lavest mulige omkostninger. PFA har derfor et kontinuerligt fokus på at identificere og implementere nye tiltag, der kan skabe omkostningsreduktioner og forbedre kundeoplevelsen. Ligeledes ønsker vi at være effektive til at tilpasse os nye lovgivningsmæssige krav, så kunderne hurtigst muligt får gavn af de fordele, som lovkravene giver, og samtidig oplever mindst muligt administrativt besvær.

Fokus på omkostningseffektivitet og forretningsmæssig agilitet

PFA har fokus på at gennemføre effektivitetsforbedringer og høste gevinsterne ved stordriftsfordele. I 2017 er der foretaget markante investeringer i udviklingsarbejdet for at sikre, at vi også fremadrettet kan tilbyde kunderne de laveste omkostninger. Effektivitetsforbedringerne er bl.a. sket i form af procesoptimeringer, digitalisering og automatisering.

Omkostningsprocent af hensættelser



Siden 2013 har omkostningerne målt i forhold til hensættelser til udbetaling af pension og forsikringer været faldende. Denne omkostningsprocent er i 2017 faldet til 0,20 pct. mod 0,22 pct. i 2016.

Omkostningerne pr. forsikret er faldet fra 723 kr. i 2016 til 721 kr. i 2017, og PFA fastholder dermed positionen som det kommercielle selskab i Danmark med de laveste omkostninger pr. forsikret. Vi forventer, at vores omkostninger vil falde yderligere i de kommende år som følge af skalafordele, øget brug af administrationsrobotter og højere grad af digitalisering.

Digital transformation og agil udvikling

PFA har i 2017 arbejdet på at styrke de kundeorienterede løsninger såvel som de underliggende data og administrative processer. Det er bl.a. sket gennem et agilt udviklingssetup, som øger udviklingshastigheden fra idé til implementering, sikrer transparens omkring prioritering af udviklingsindsatser samt forbedrer kundeinddragelsen og PFA's innovationsevne.

Konkret er der etableret to store agile udviklingsenheder med fokus på henholdsvis forbedring af den digitale kundeoplevelse samt forbedring af datatilgængelighed, -kvalitet og -modeller. Begge udviklingsenheder har vist positive resultater i 2017 og har bl.a. medført, at nye funktionaliteter leveres hurtigere, og at brugen af ressourcer og koordination på tværs af forretningsområderne er blevet optimeret.

Den agile transformation er en af de største ændringer i arbejdsmåden i PFA i mange år, og den er et afgørende tiltag for at sikre øget omstillingsparathed og hurtig forretningsudvikling. Den agile arbejdsform forventes desuden at øge det generelle samarbejde på tværs i PFA og vil samtidig bidrage til at tiltrække og fastholde talentfulde medarbejdere. Vi har derfor besluttet at udvide den agile forretningsudvikling med yderligere to enheder, så vores udviklingsressourcer fremover i overvejende grad er samlet i agile forretningsenheder.

Effektiv brug af ny teknologi

PFA har en ambition om at være førende på digitale løsninger. Vi har derfor investeret i ny teknologi og mere effektiv brug af data, som skal sikre en mere målrettet og dataunderstøttet kundediolog, der kan styrke kunderelationen og tilfredsheden med PFA.

I 2017 er vi begyndt at anvende robotteknologi til at automatisere rutineprægede manuelle processer i forbindelse med fx rådgivning og sagsbehandling. Vi har etableret en enhed med fokus på implementering af robotteknologi på tværs af PFA, og vores erfaringer er meget positive i form af hurtigere og mere fejlfri sagsbehandling, som frigør tid til mere værdiskabende dialog med kunderne.

Vi afdækker løbende mulighederne for indførelse af ny teknologi. I 2017 har vi bl.a. eksperimenteret med nye teknologier såsom Machine Learning og Artificial

Intelligence. Eksperimenterne i 2017 har allerede vist, at Machine Learning kan være med til at effektivisere rådgivningsindsatsen væsentligt. Vi har eksempelvis anvendt teknologien til at forudse, hvilke kunder, som er i risiko for at forlade PFA, eller som vil være tilbøjelige til at øge deres indbetaling. Ifølge vores beregninger kan vi ved hjælp af Artificial Intelligence med høj nøjagtighed finde det rigtige e-mailsvar til rådgiveren, som behandler sagen. De nye muligheder forventes at være afgørende for, at vi også i fremtiden kan være omkostningseffektive og udvikle nye datadrevne løsninger og individualiserede anbefalinger til vores kunder.

Øget brug af mikromodellering

En vigtig parameter i prisfastsættelsen og beregningen af hensættelsernes størrelse er evnen til at kunne forudsige risikoen for, at kunden bliver langvarigt syg, og hvor længe en eventuel sygdom vil vare. PFA er derfor i 2017 begyndt at anvende mikromodellering til beregning af priser og hensættelser, så vi i højere grad har mulighed for at inddrage PFA's skadedata i vores beregninger. Vi anvender eksempelvis mikromodellering til at beregne lønniveauets og diagnosens indflydelse på risikoen for at blive langvarigt syg og sandsynligheden for at blive rask igen.

Fokus på kundeoplevelse og effektivisering ved implementering af lovkrav

I 2017 har PFA haft fokus på at implementere ændringerne i hvidvasklov, MiFID II, forsikringsdistributionsdirektiv, persondataforordning og første etape af pensionsreformen. Efterlevelsen af disse lovkrav er en omfattende proces med et væsentligt ressourcetræk i PFA, da det påvirker alle medarbejdere i koncernen og kræver ændringer af både forretnings- og arbejdsgange samt IT-systemer.

Vi har i forbindelse med implementeringen af de nye lovkrav valgt at effektivisere forretningen og forbedre kundeoplevelsen. Denne tilgang har bl.a. givet kunderne mulighed for at legitimere sig i forhold til hvidvaskloven ved at logge på Mit PFA med NemID. Denne legitimering er hurtig og nem, og kunderne slipper for at skulle sende en kopi af billedlegitimation til PFA. Denne proces betyder også en tidsmæssig besparelse for PFA, som ikke skal bruge ressourcer på at modtage og registrere kundernes billedlegiti-

mation. Ligeledes vil investeringsguiden på Mit PFA blive udvidet og forbedret som et led i implementeringen af MiFID II's krav om øget gennemsigtighed og rådgivning. Det betyder, at kunderne vil kunne få kvalificerede anbefalinger til investering af både frie midler og pensionsopsparing, som tager udgangspunkt i deres risikovillighed og samlede økonomi. Guiden tager også højde for kundernes erfaring med investering for at sikre, at de forstår anbefalingen og eventuelle konsekvenser ved investeringen.

Kapitalforhold og solvens

PFA har en solid kapitalstyrke, som sikrer, at PFA kan leve op til kundernes ydelsesgarantier og honorere øvrige forpligtelser.

Stærkere kapitalgrundlag i 2017

Kapitalgrundlaget i PFA Pension består hovedsageligt af egenkapital og KundeKapital, hvor der tillægges og fratrækkes en række Solvens II-balancekorrektio-ner. Tallene i tabellen nedenfor viser udviklingen fra ultimo 2016 til ultimo 2017.

Kapitalgrundlaget blev forøget med 4,0 mia. kr. og udgjorde 37,5 mia. kr. ultimo 2017. Egenkapital og KundeKapital blev samlet set forøget med 2,7 mia. kr. og udgjorde 36,4 mia. kr. ultimo 2017. Stigningen kan primært henføres til risikoforrentning fra gen-nemsnietsrentebestanden, positivt investeringsafkast og nettoindbetalinger til KundeKapital.

Solvens II-balancekorrektioner består primært af risi-komargin samt fortjenstmargen. Begrebet fortjenst-margen udtrykker en kapitaliseret værdi af forventet fremtidig fortjeneste til selskabets ejere. Fortjenst-margen er udskilt som en særskilt post på regn-skabsbalancen, men henføres til kapitalgrundlaget i solvensopgørelsen. Som følge af fortolkningsusikker-hed omkring reglerne valgte PFA at sætte fortjenst-margen for gennemsnitsrentemiljøet til nul i 2016. I 2017 er der kommet mere klarhed omkring reglerne, og der er derfor hensat til fortjenstmargen for gen-nemsnietsrentemiljøet. Den indregnede fortjenstmar-gen i 2017 stammer således fra gennemsnitsrente-miljøet og markedsrenteproduktet PFA Plus.

Solvens

Solvenskapitalkravet for PFA Pension udgør 17,5 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 11,8 mia. kr. ultimo 2016, og overdækningen i forhold til solvenskapital-kravet udgør 20,1 mia. kr. ultimo 2017 mod 21,8 mia. kr. ultimo 2016. Solvensdækningen udgør 215 pct. ultimo 2017 mod 285 pct. ultimo 2016.

PFA Pension, kapitalstyrke

Mia. kr.	Ultimo 2017	Ultimo 2016
Kapitalgrundlag	37,5	33,5
Solvenskapitalkrav	17,5	11,8
Overdækning	20,1	21,8
Solvensdækning (pct.)	215	285

PFA Pension anvender standardmodellen for op-gørelse af solvenskapitalkravet, men modellen er justeret med en partiel intern model for opgørelse af levetidsrisikoen.

I 2017 er hensættelserne til de garanterede ydel-ser øget med 2,3 mia. kr. som følge af forventede stigende levetider. Hensættelserne til de garanterede ydelser er opgjort ud fra et levetidsbenchmark base-ret på data fra de seneste 20 år fremfor tidligere de seneste 30 år. De øgede hensættelser reducerer iso-leret set kundereserverne, hvilket er en medvirkende årsag til stigningen i solvenskapitalkravet i 2017.

I 2017 er det desuden valgt at øge eksponeringen mod aktier og alternative investeringer i gennem-snietsrentemiljøet. Dette har bidraget til en stigning i risikomodulet for markedsrisici i opgørelsen af solvenskapitalkravet i 2017.

Under Solvens II-reglerne er der mulighed for at anvende en overgangsordning på aktiestress, så sel-skaberne får et lavere aktiestress på aktier ejet før 1. januar 2016. Det reducerede stress er på 22 pct., hvilket er en reduktion i forhold til det aktuelle aktie-stress i Solvens II, men overgangsordningen udfases gradvist henover de kommende år. PFA Pension anvender denne overgangsordning på aktiestress. Den gradvise udfasning af det lavere aktiestress har bidraget til stigningen i risikomodulet for markedsri-sici i opgørelsen af solvenskapitalkravet i 2017.

Ændringer i diskonteringskurven 2018

EIOPA opdaterer i 2018 en del af grundlaget for fastsættelsen af den risikofrie rentekurve og det risikojusterede kreditspænd for danske kroner (Vola-tility Adjustment, VA). Den risikofrie rentekurve med tillæg af det risikojusterede kreditspænd anvendes til værdiansættelse af livsforsikringshensættelser.

Som en del af en løbende tilpasning af 'Ultimate Forward Rate' har EIOPA ændret niveauet fra 4,2 pct. ultimo 2017 til 4,05 pct. primo 2018. Set i forhold til ultimo 2017 bliver de lange renter i den risikofrie rentekurve således reduceret som følge af opdateringen. Dermed øges livsforsikringshensættelserne, og solvensdækningen reduceres i mindre grad.

Som en del af den løbende tilpasning af referenceporteføljen bag beregningen af det risikjusterede kreditspænd for danske kroner har EIOPA desuden opdateret modelporteføljevægtene med effekt fra ultimo marts 2018. Set i forhold til ultimo 2017 vil det risikjusterede kreditspænd stige som følge af opdateringen. Det vil reducere livsforsikringshensættelserne og dermed have en positiv effekt på solvensdækningen.

Risikoovervågning

Bestyrelsen har fastlagt de overordnede målsætninger og rammer for kapitalgrundlagets overdækning i forhold til solvenskapitalkravet. Solvenskapitalkravet sætter dermed rammerne for den løbende sammensætning af investeringer og bliver anvendt aktivt i den daglige risikoovervågning. PFA Pension levede op til de fastsatte målsætninger og havde tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at dække solvenskapitalkravet igennem hele 2017.

PFA foretager løbende overvågning af kundernes reserver og kapitalgrundlagets overdækning i forhold til solvenskapitalkravet. Udviklingen i disse over tid rapporteres til bestyrelsen og den daglige ledelse. Der foretages og rapporteres løbende interne stresstests for at sikre, at selskabet kan dække solvenskapitalkravet ved betydelige tab på aktie- og krediteksponering kombineret med store ændringer i renteniveauet.

Der henvises til regnskabets note 33 for en beskrivelse af selskabets risikostyring.

Ledelse og organisation

PFA leverer pensions- og forsikringsprodukter til ca. 1,2 mio. kunder og varetager således en betroet opgave for mange danskere. Derfor baserer PFA sin forretning på kundernes, medarbejdernes og samfundets tillid, og virksomhedens integritet er i denne sammenhæng en vigtig forudsætning.

Tillid og integritet hviler på den personlige adfærd hos alle i PFA. Det betyder, at PFA skal drive forretningen på fair og ansvarlig vis over for ansatte, kunder og omverden. PFA handler i overensstemmelse med lovgivning, branchestandarder samt de internationale principper for samfundsansvar og bæredygtighed, som PFA har valgt at arbejde indenfor. PFA's arbejde med samfundsansvar er behandlet i CR-rapporten for 2017, som findes på pfa.dk/cr-rapport2017.

PFA's forretningsmodel

PFA blev grundlagt af arbejdsgivere og arbejdstagere med én klar mission: At hjælpe kunderne til at se igennem forandringer i nutiden og planlægge livet i fremtiden. Ejerne valgte derfor at frasige sig del i det overskud, vi skaber, så mest muligt af PFA's overskud i stedet kunne gå videre til kunderne. Sådan er det stadig i dag, hvor kunderne får del i PFA's overskud gennem deres indbetaling til PFA KundeKapital. Herudover skaber PFA værdi til kunderne gennem professionel rådgivning, fleksible forsikringer og en aktiv investering af deres opsparing, som udnytter PFA's professionelle investeringsekspertise og stor-driftsfordele til at skabe gode, risikojusterede afkast til lave omkostninger.

En oversigt over koncernens juridiske struktur og enheder findes i afsnittet Koncernstruktur på side 85 i denne rapport.

Generalforsamling og bestyrelse

PFA's øverste myndighed er generalforsamlingen, og den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i marts. Generalforsamlingen vælger bestyrelsen, der varetager den overordnede ledelse af selskabet.

Bestyrelsen i PFA Pension er identisk med bestyrelsen i PFA Holding. Bestyrelsen består af ti generalforsamlingsvalgte medlemmer og fem medarbejdervalgte. Der blev afholdt 15 bestyrelsesmøder i 2017 samt det årlige strategiseminar.

Bestyrelsen skal føre tilsyn med selskabets virksomhed og påse, at selskabet ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivningen og vedtægterne. Bestyrelsen ansætter og afskediger selskabets direktion, ansvarshavende aktuar og interne revisor. Bestyrelsen bestemmer efter samråd med direktionen, hvordan selskabets daglige drift og udførelse skal foregå. Bestyrelsen får til udvalgte ordinære møder rapportering om virksomhedens drift, regnskab, investeringer, kapital- og risikoforhold samt forsikringstekniske forhold.

Bestyrelsens medlemmer vælges for ét år ad gangen og kan genvælges. Aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er 70 år.

Ændringer i bestyrelsen i 2017

På generalforsamlingen den 28. april 2017 udtrådte Jens Due Olsen og Svend Askær af bestyrelsen. Som nye medlemmer af bestyrelsen valgte generalforsamlingen på indstilling fra bestyrelsen Peder Hasslev og Helle Valentin Hassleris.

Peder Hasslev, som er administrerende direktør i Saminvest (Sverige), uddannet civiløkonom og cand. fil. i statskundskab, tilføjer bestyrelsen kompetencer særligt inden for investeringsområdet og har desuden ledelseserfaring fra finansiell virksomhed. Helle Valentin Hassleris, som er Global COO i IBM Corporation, og uddannet ingeniør fra Danmarks Tekniske Universitet, tilføjer bestyrelsen kompetencer særligt inden for IT og digitalisering.

I 2017 udtrådte de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer Charlotte Dahlstrøm Hovgaard (udtrådt pr. 1. august) og Ebbe Poulsen (udtrådt pr. 22. september). Som nye medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer indtrådte Carsten Holdum og Carsten Bach.

Carsten Holdum, som er forbrugerøkonom i PFA, uddannet jurist fra Københavns Universitet og har en HD/F fra CBS, har mange års erfaring inden for rådgivning af privatkunder. Carsten Bach er kundechef i PFA og har en uddannelse fra Forsikringsakademiet. Carsten Bach har siddet i PFA's bestyrelse i perioden 1999-2011 og har mange års erfaring med virksomhedskunder.

Formandskab

Formandskabet består af formanden og de to næstformænd for bestyrelsen, der i samråd med direktionen forbereder bestyrelsens møder.

Formandskabet består pr. 31. december 2017 af:

- Torben Dalby Larsen, formand
- Peter Ibsen, næstformand
- Niels-Ulrik Moustén, næstformand

Formandskabet har holdt 22 møder i 2017.

Revisionsudvalg

PFA's revisionsudvalg består pr. 31. december 2017 af fire bestyrelsesmedlemmer:

- Niels-Ulrik Moustén, formand
- Lars Christoffersen
- Karsten Dybvad Dalsjö
- Lasse Grønbech

Revisionsudvalget blev nedsat i 2009 og har bl.a. til formål at overvåge processen for regnskabsaflæggelse og den lovpligtige revision af årsregnskabet samt at overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt. Derudover skal revisionsudvalget overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

PFA's revisionsudvalg har holdt seks møder i 2017. Intern og ekstern revision deltog på fire af revisionsudvalgsmøderne.

Investeringsudvalg

PFA's investeringsudvalg består pr. 31. december 2017 af fire bestyrelsesmedlemmer:

- Peder Hasslev, formand
- Karsten Dybvad Dalsjö
- Peter Ibsen
- Niels-Ulrik Moustén

PFA's investeringsudvalg blev oprindeligt etableret som en del af revisionsudvalget i 2016, men blev på baggrund af den generelt øgede kompleksitet og betydningen af kapitalforvaltningen af PFA Pensionskundefond opsplittet i et selvstændigt investeringsudvalg i 2017.

Investeringsudvalget skal løbende overvåge den

overordnede udnyttelse af investerings- og risikorammer på investeringsområdet, herunder påvirkningen af solvens, drøfte særlige investeringsmæssige temaer, behandle investeringsindstillinger forud for bestyrelsesmøderne, sørge for løbende opfølgning på tidligere godkendte investeringer samt sikre, at PFA har betryggende processer for risikostyring og -rapportering på investeringsområdet.

PFA's investeringsudvalg har holdt 16 møder i 2017.

Aflønningsudvalg

PFA har udviklet en forretningsmodel, der fokuserer på at skabe værdi til kunderne gennem størst mulige investeringsafkast og lavest mulige direkte og indirekte omkostninger.

Aflønning i PFA-koncernens selskaber sker ud fra principper om rimelighed og ordentlighed. Aflønningen skal foregå under hensyntagen til PFA's formål om, på såvel kort som langt sigt, at skabe størst mulig værdi til kunderne. Det vil sige, at aflønningen ikke må indebære incitamenter, der tilskynder til unødigt risikotagning.

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

PFA's aflønningsudvalg består pr. 31. december 2017 af fem bestyrelsesmedlemmer, hvoraf ét er medarbejdervalgt:

- Torben Dalby Larsen, formand
- Lone Elisabeth Engberg Thomsen
- Mette Hyllekrog Risom
- Laurits Kruse Rønn
- Helle Valentin Hasselris

Aflønningsudvalget udfører det forberedende arbejde for bestyrelsen i arbejdet med lønpolitik, herunder indstilling af lønpolitikken til bestyrelsens godkendelse og indstilling til bestyrelsen om direktionsvederlag.

I det forberedende arbejde varetager udvalget virksomhedens langsigtede interesser. Udvalget kan desuden varetage øvrige opgaver, som er relevante for udvalgets mulighed for at vurdere aflønningen.

For oplysninger om aflønningsforhold henvises til aflønningsrapporten 2017, som udkommer i april 2018 og kan findes på pfa.dk/afloeningsrapport2017.

Aflønningsudvalget rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen og har holdt fire møder i 2017.

Bestyrelses- og udvalgsmøder i PFA Holding og PFA Pension i 2017

Bestyrelsesmøder

Bestyrelsesmedlem		Deltagelse
Torben Dalby Larsen		15
Peter Ibsen		12
Niels-Ulrik Mousten		14
Svend Askær	(udtrådt pr. 26. april 2017)	6
Carsten Bach	(indtrådt pr. 22. september 2017)	4
Lars Christoffersen		13
Karsten Dybvad Dalsjö		12
Lasse Grønbech		15
Peder Hasslev	(indtrådt pr. 26. april 2017)	9
Carsten Holdum	(indtrådt pr. 1. august 2017)	6
Charlotte Dahlstrøm Hovgaard	(udtrådt pr. 1. august 2017)	7
Hanne Sneholm		15
Jens Due Olsen	(udtrådt pr. 26. april 2017)	3
Ebbe Poulsen	(udtrådt pr. 22. september 2017)	9
Mette Hyllekrog Risom		15
Laurits Kruse Rønn		14
Lone Elisabeth Engberg Thomsen		14
Per Niels Tønnesen		11
Helle Valentin Hasselris	(indtrådt pr. 26. april 2017)	9
Antal møder		15

Der har i 2017 været afholdt i alt 15 bestyrelsesmøder i PFA Holding og PFA Pension. Ud af de 15 bestyrelsesmøder har 11 møder været afholdt i både PFA Holding og PFA Pension. Herudover har der i PFA Holding været afholdt ét separat bestyrelsesmøde, mens der i PFA Pension har været afholdt tre separate bestyrelsesmøder.

Formandskabsmøder

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse
Peter Ibsen	20
Torben Dalby Larsen	22
Niels-Ulrik Mousten	21
Antal møder	22

Revisionsudvalgsmøder

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse
Lars Christoffersen (valgt ind pr. 26. april 2017)	5
Karsten Dybvad Dalsjö	3
Lasse Grønbech	5
Niels-Ulrik Mousten	6
Jens Due Olsen (udtrådt pr. 26. april)	0
Antal møder	6

Investeringsudvalgsmøder

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse
Jens Due Olsen (udtrådt pr. 26. april 2017)	3
Karsten Dybvad Dalsjö	13
Lasse Grønbech (udtrådt pr. 26. april 2017)	4
Peder Hasslev (valgt ind pr. 26. april 2017)	12
Peter Ibsen	11
Niels-Ulrik Mousten	15
Antal møder	16

Aflønningsudvalgsmøder

Bestyrelsesmedlem		Deltagelse
Torben Dalby Larsen		4
Mette Hyllekrog Risom		4
Laurits Kruse Rønn		2
Lone Elisabeth Engberg Thomsen	(valgt ind pr. 26. april 2017)	2
Per Niels Tønnesen	(udtrådt pr. 26. april 2017)	1
Helle Valentin Hasselris	(valgt ind pr. 26. april 2017)	2
Antal møder		4

Direktionen

Koncerndirektionen i PFA består af fire personer:

- Allan Polack, Group CEO
- Anders Damgaard, koncerndirektør, CFO, CIO
- Jon Steingrim Johnsen, koncerndirektør, COO
- Mads Nicolai Kaagaard, koncerndirektør, CCO.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

For en oversigt over bestyrelsens og direktionens ledelseshverv henvises til side 88 i denne rapport.

Kunderåd

PFA har et kunderåd med op til 80 ledende beslutningstagere fra de største virksomheds- og organisationskunder. Kunderådets formand er pr. 31. december 2017 Lone Elisabeth Engberg Thomsen, forbundsformand for Teknisk Landsforbund.

Kunderådet fungerer som bindeled mellem kunderne og PFA's ledelse og sikrer gode og tætte relationer til kunderne.

Kunderådet mødtes fire gange i 2017 og drøftede pensionspolitiske spørgsmål, nye produkter og services. Rådet blev orienteret om selskabets fremdrift samt nye pensionsregler og -vilkår.

Forankring af strategi

PFA udviklede i 2015 en ny strategi, Strategi2020, for de næste fem år. Strategien angiver en række strategiske målsætninger for PFA, der er opdelt i fem

pejlemærker med hver sin aspiration. Pejlemærkerne er områderne identitet, virksomheds- og organisationskunder, privatkunder, investering og produktivitet.

Pejlemærkerne er nedbrudt i overordnede mål (KPI'er). Der følges op på målene kvartalsvist, så bestyrelse og direktion samt ledere og medarbejdere har indsigt i, hvor godt PFA klarer sig. Målene er ligeledes indarbejdet i bonusmodellerne, så bonusudbetalinger afhænger af PFA's overordnede performance.

Sammen med de overordnede mål er der for hvert pejlemærke lavet en udviklingsplan, der angiver de centrale initiativer, som skal gennemføres for at følge strategien. Der arbejdes struktureret med udviklingsplanerne med løbende rapportering og justering afhængig af behov og fremdrift.

Direktionen formidler den overordnede strategiske retning frem mod 2020. Ledere og medarbejdere får løbende status på overordnede mål og udviklingsplaner på intranettet og dialogmøder. Herudover vil ledelsessystemet i PFA og den løbende bearbejdning af den strategiske udvikling skabe en bred intern forankring på alle niveauer i organisationen.

Måltal for kvinder i ledelse

PFA har opstillet måltal for det såkaldte underrepræsenterede køn i ledelsen – det vil i praksis sige andelen af kvinder – samt vedtaget en politik for at øge andelen af kvinder på alle ledelsesniveauer.

PFA har fokus på at tiltrække kvindelige kandidater til både bestyrelsesposter og ledelsesposter i øvrigt og over tid opnå de ønskede måltal. Arbejdet med dette er beskrevet i PFA's CR-rapport, som også indeholder en redegørelse for opfyldelsen af PFA-koncernens måltal og politik for det underrepræsenterede køn i ledelsen. En redegørelse vil desuden være tilgængelig på pfa.dk/om-pfa.

Kønsfordelingen fordelt på ledelsesniveauer i PFA var i 2017 følgende: 42 pct. kvindelige teamledere, 37 pct. kvindelige mellemledere og 27 pct. kvindelige direktører.

Organisationen

Medarbejderomsætningen målt over året lå for alle typer fratrædelser på 17,0 pct. mod 15,1 pct. i 2016. Omsætningen for medarbejdere, der selv sagde op, lå på 10,7 pct. Samlet set ansatte PFA 261 medarbejdere i 2017 mod 165 i 2016. Det gennemsnitlige antal heltidsansatte i PFA var 1.171 i 2017 mod 1.123 i 2016.

Whistleblower-ordning

PFA's whistleblower-ordning har til formål at give en ekstra mulighed for at afdække ulovlige eller ufor-svarlige forhold, der er i strid med PFA's værdisæt- eller regler samt at forbedre medarbejdernes mulighed for at påtale kritisable forhold.

Medarbejdere kan anmelde sager eller viderebringe information om lovbrud, uetisk adfærd eller overtræ-delse af menneskerettigheder.

Sager kan indberettes fortroligt eller anonymt til for- manden for koncernrevisions- og revisionsudvalget og chief compliance officer eller øvrige medlemmer af koncernrevisionsudvalget, som undersøger forholde- ne nærmere og rapporterer til bestyrelsen.

Ordnningen blev lanceret og implementeret i 2012. I 2014 blev der lanceret en whistleblower-portal, så indberetning kan foretages elektronisk. Der er indbe- rettet to sager, som er behandlet og afsluttet i 2017.

Forventninger til 2018

Vi forventer, at den høje konkurrence om både virksomheds-, organisations- og privatkunder fortsætter i 2018. Markedet for pensionsordninger til virksomheder og organisationer er et modent marked, hvor stigende regulering og internationalisering øger behovet for skala og konsolidering. Samtidig er der en stigende interesse i markedet for at skabe merværdi til kunderne i form af en højere grad af kundeejer-skab. På markedet for privat opsparing er der fortsat et stort potentiale, da kundernes opsparing udfordres af de historisk lave renteniveauer, og kunderne forventes derfor i stigende grad at søge mod professionelle investeringsløsninger, hvor afkastpotentialet er større.

Digitaliseringsbølgen medfører styrkede kundeoplevelser og reducerede omkostninger i mange selskaber. Det er vores forventning, at denne tendens vil fortsætte i 2018, og at en stærk digital kundeoplevelse vil blive en stadig vigtigere forudsætning for at vinde kampen om kunderne.

Nye produkter og digitale løsninger til privatkunderne

I 2018 vil kunderne mærke PFA's nye kundeløfte "Mere til dig" på mange områder. På tværs af hele koncernen er en lang række initiativer i gang, der alle har til formål at opfylde PFA's kundeløfte.

Kunderne vil bl.a. få en bedre kundeoplevelse gennem mere differentieret rådgivning og en højere grad af digitalisering, som sikrer, at kunderne får rådgivning, når og hvor de har brug for det. Derudover vil kunder, der er tæt på pensionering, opleve en målrettet rådgivning og et større udbud af produkter og services. Kunder med frie midler har mulighed for at investere via PFA Bank til lave omkostninger. PFA vil fortsætte oprustningen på dette område i 2018 med en øget integration mellem Mit PFA og PFA Bank samt videreudvikling af rådgivningsværktøjerne til optimering af kundernes samlede langsigtede opsparing.

I 2018 vil forsikringsguiden på Mit PFA blive forbedret, og kunder, som ønsker at forhøje deres forsikringer, vil i løbet af 2018 få mulighed for at anmode om forhøjelse af deres forsikringer og indsende helbredsoplysninger digitalt og med det samme få svar på, om de har mulighed for at forhøje deres

forsikringer. Det vil forbedre kundeoplevelsen og vil samtidig betyde en væsentlig tidsbesparelse i PFA's afdeling for Antagelse. Derudover vil produktpaletten til vores seniorkunder blive udvidet med eksempelvis en sundhedsforsikring.

Øget fokus på at få nye virksomheds- og organisationskunder

I 2018 forventer vi et stadigt højt fokus på fastholdelse af virksomheds- og organisationskunder, men vi vil samtidig øge fokus på at tiltrække nye virksomheds- og organisationskunder. I den forbindelse har vi store forventninger til det udvidede samarbejde om salg af pensionsordninger til erhvervs-kunder gennem Letpension-samarbejdet, hvor pengeinstitutterne i samarbejdet henviser erhvervs-kunder til PFA.

Virksomheds- og organisationskunderne vil opleve et styrket værditilbud gennem markedsledende sundheds- og forebyggelsesprodukter, nye opsparingsprodukter og yderligere opgradering af vores investeringsmotor.

Et fremtidssikret og bæredygtigt investeringsunivers

Med lanceringen af PFA Valgfri i 2018 vil kunderne få flere valgmuligheder, når deres opsparing skal investeres. Denne investeringsløsning henvender sig primært til kunder, som ikke ønsker en løbende nedtrapning af risikoen, men stadig gerne vil have fordel af PFA's investeringsmotor og den løbende rebalancering.

I de kommende år vil PFA KundeKapital blive justeret, så den bliver mere fremtidssikret og bæredygtig for både PFA og vores kunder. Fra den 1. januar 2018 vil kunder med opsparing i Du Investerer få mulighed for at få KundeKapital på deres fremtidige indbetalinger. Fra den 1. januar 2019 vil forventningen af den individuelle KundeKapital blive indsat på kundens opsparing, og det vil ikke længere være muligt at få KundeKapital på opsparing, som overføres til PFA Plus i forbindelse med interne eller eksterne overførelser.

Øget digital transformation

I 2018 vil der blive sat yderligere tryk på den agile transformation i PFA, og det forventes, at allerede i midten af første kvartal vil over 300 medarbejdere

arbejde agilt. Den øgede kapacitet, højere transparens og øget samarbejde på tværs er samtidig fundamentet for PFA's digitale ambitioner. Vi forventer at kunne forbedre rådgivningen via Machine Learning, som vil gøre rådgivningen mere præcis og ensartet. Vi vil samtidig undersøge mulighederne for at anvende Machine Learning til at forudse hvilke forebyggende indsatser, der vil være mest effektive, så vi så vidt muligt kan forhindre, at skaden udvikler sig og nedsætter erhvervsevnen. Vi forventer derudover at styrke den digitale kundeoplevelse for vores virksomheds- og organisationskunder.

Investeringsklima

Vi forventer fortsat robust vækst i den globale økonomi i 2018 understøttet af et bredt funderet opsving, lempelig pengepolitik samt en tendens til mere ekspansiv finanspolitik i flere lande. Den amerikanske centralbank ventes at fortsætte med gradvist at hæve renten. Den globale pengepolitik forventes at forblive meget lempelig, men det vil være vigtigt at følge inflationsudviklingen som pejlemærke for eventuelle pengepolitiske ændringer. Tendensen til gradvist højere obligationsrenter understøttes af, at Den Europæiske Centralbank reducerer sine opkøb af obligationer i det kommende år. Aktiemarkederne ventes at blive understøttet af udsigten til robust vækst og stigende indtjening i virksomhederne. For året som helhed forventer vi et positivt investeringsafkast, hvor risikofyldte aktiver vil give højere afkast end obligationer. Der vil i 2018 være forhøjet risiko for negative markedskorrekationer bl.a. på grund af øget usikkerhed omkring pengepolitiske stramninger, værdiansættelse af aktiver, USA's politiske situation og Kinas voksende gældsniveau.

Årets resultat

Årets resultat før skat for 2018 forventes positivt, dog på et lavere niveau end i 2017. Resultatet vil afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, udviklingen i levetider, og dermed i hvilket omfang der kan indtægtsføres risikoforrentning for gennemsnitsrentebestanden, samt initiativer for bedring af syge- og ulykkesresultatet. Solvensdækningen ventes fortsat at ligge på et højt niveau.

Begivenheder efter statusdag

PFA Soraarneq har pr. 1. januar 2018 overdraget forsikringsbestanden m.v. til PFA Pension med henblik på at kunne tilbyde kunderne mere moderne produkter, bedre afkastmuligheder og lavere omkostninger.

Der er på en ekstraordinær generalforsamling i PFA Soraarneq den 5. januar 2018 truffet beslutning om, at selskabet træder i frivillig likvidation og indleverer selskabets koncession til Finanstilsynet.



9,0

Tilfredshedsscore

Personlig rådgivning

PFA har i 2017 gennemført ca. 65.500 personlige rådgivningsmøder med en gennemsnitlig kundetilfredshed på 9,0 på en skala fra 1-10.

Femårsoversigt for PFA Pension

Hovedtal (mio. kr.)	2013	2014	2015	2016	2017
Resultatopgørelse					
Præmier	24.666	23.720	26.893	29.727	31.954
Forsikringsydelse	-16.598	-22.028	-20.031	-17.144	-20.843
Investeringsafkast	1.765	45.056	12.646	25.453	25.238
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-920	-858	-839	-821	-844
Resultat af afgiven forretning	3	54	101	99	81
Forsikringsteknisk resultat	22	674	473	363	236
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	47	-240	-655	-490	-432
Resultat før skat	306	1037	-10	153	181
Årets resultat	225	431	-693	136	181
Balance					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	323.395	362.663	380.852	409.425	440.088
Egenkapital, i alt	4.813	5.130	4.437	4.835	5.016
KundeKapital	20.668	24.469	25.803	28.838	31.359
Aktiver, i alt	400.784	407.378	437.321	514.061	541.895
Nøgletal					
Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-1,3%	15,7%	2,3%	6,6%	3,5%
Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter	9,6%	10,0%	6,7%	6,5%	8,3%
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	-	-	4.25	4.25	4.25
Omkostningsprocent af hensættelser	0,31%	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%
Omkostninger pr. forsikret	857 kr.	783 kr.	757 kr.	723 kr.	721 kr.
Egenkapitalforrentning efter skat ¹⁾	3,8%	7,6%	-12,5%	3,0%	3,7%
Forrentning af KundeKapital, der tildeles afkast som egenkapital ¹⁾	4,9%	17,1%	2,6%	9,3%	7,4%
Solvensdækning - PFA Pension (Urevideret) ²⁻³⁾	234%	274%	302%	285%	215%

1) Finanstilsynets påbud af 18. juni 2013 ændrer ikke på kontributionen (resultatfordelingen), hvorfor forrentningsnøgletal ikke er påvirket i 2013 og 2014. For 2015 er resultatopgørelsen korrigeret i henhold til beskrivelse i anvendt regnskabspraksis, og forrentningsnøgletal er tilpasset dette.

2) Solvensdækningen er opgjort for PFA Pension som Solvens II-kravet i årene 2016-2017, mens det er opgjort som solvensdækning (Solvens I) for årene 2013-2015 efter gældende regler på opgørelsestidspunktet

3) Nøgletallet solvensdækning er undtaget fra kravet om revision jævnfør bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2015 om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser og dermed ikke revideret.

4) Hoved- og nøgletal for 2013-2015 er ikke tilpasset den seneste regnskabsbekendtgørelse.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for PFA Pension, Forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. februar 2018


Direktion:

Allan Polack
Group CEO


Anders Damgaard
Koncerndirektør, CFO, CIO


Jon Steingrim Johnsen
Koncerndirektør, COO


Mads Nicolai Kaagaard
Koncerndirektør, CCO

Bestyrelse:

Torben Dalby Larsen
Formand


Peter Ibsen
Næstformand


Niels-Ulrik Moustén
Næstformand


Carsten Bach


Lars Christoffersen


Karsten Dybvad Dalsjö


Lasse Grønbech


Peder Hasslev


Carsten Holdum

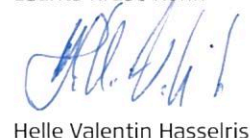

Mette Hyllekrog Risom

Laurits Kruse Rønn


Hanne Sneholm

Lone Elisabeth Engberg
Thomsen

Per Niels Tønnesen


Helle Valentin Hasselris

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for PFA Pension, Forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. februar 2018


Direktion:

Allan Polack
Group CEO


Anders Damgaard
Koncerndirektør, CFO, CIO


Jon Steingrim Johansen
Koncerndirektør, COO


Mads Nicolai Kaagaard
Koncerndirektør, CCO

Bestyrelse:

Torben Dalby Larsen
Formand


Peter Ibsen
Næstformand


Niels-Ulrik Mousten
Næstformand


Carsten Bach


Lars Christoffersen


Karsten Dybvad Dalsjö


Lasse Grønbech


Peder Hasslev

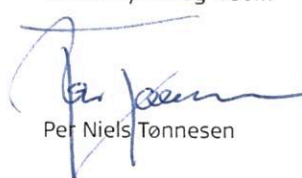

Carsten Holdum

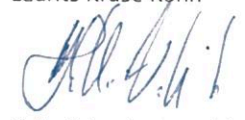

Mette Hyllekrog Risom


Laurits Kruse Rønn


Hanne Sneholm


Lone Elisabeth Engberg
Thomsen


Per Niels Tønnesen


Helle Valentin Hasselris

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabs-
året 1. januar - 31. december 2017 for PFA Pension,
Forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov
om finansiel virksomhed.

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

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberet-
ningen indeholder en retvisende redegørelse for
udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske
forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og
usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.


Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens
godkendelse.

København, den 9. februar 2018


Direktion:

Allan Polack
Group CEO


Anders Damgaard
Koncerndirektor, CFO, CIO


Jon Steingrim Johansen
Koncerndirektor, COO


Mads Nicolai Kaagaard
Koncerndirektor, CCO

Bestyrelse:

Torben Dalby Larsen
Formand


Peter Ibsen
Næstformand


Niels-Ulrik Moustén
Næstformand


Carsten Bach


Lars Christoffersen


Karsten Dybvad Dalsjö


Lasse Grønbech


Peder Hasslev


Carsten Holdum


Mette Hyllekrog Risom


Laurits Kruse Rønn


Hanne Sneholm


Lone Elisabeth Engberg
Thomsen


Per Niels Tønnesen


Helle Valentin Hasselris

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for PFA Pension, Forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. februar 2018

Direktion:

Allan Polack
Group CEO

Anders Damgaard
Koncerndirektør, CFO, CIO

Jon Steingrim Johnsen
Koncerndirektør, COO

Mads Nicolai Kaagaard
Koncerndirektør, CCO

Bestyrelse:

Torben Dalby Larsen
Formand

Peter Ibsen
Næstformand

Niels-Ulrik Moustén
Næstformand

Carsten Bach

Lars Christoffersen

Karsten Dybvad Dalsjö

Lasse Grønbech

Peder Hasslev

Carsten Holdum

Mette Hyllekrog Risom



Laurits Kruse Rønn

Hanne Sneholm

Lone Elisabeth Engberg
Thomsen

Per Niels Tønnesen

Helle Valentin Hasselris

Den uafhængige revisors erklæring

Til kapitalejerne i PFA Pension, Forsikringsaktieselskab

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PFA Pension, Forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision 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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af

selskabet 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 henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for PFA Pension, Forsikringsaktieselskab den 7. maj 2002 for regnskabsåret 2002. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 16 år frem til og med regnskabsåret 2017. Vi blev genvalgt efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 23. april 2014.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar 2017 - 31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af noterede investeringer

Unoterede investeringer udgør 68 mia. kr pr. 31. december 2017 (57 mia. kr. pr. 31. december 2016), og består af investeringer i ejendomme, ejendomsfonde, kapitalfonde, infrastrukturfonde, noterede aktier og obligationer og udlån. Vi har vurderet, at måling af noterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af regnskabsmæssige skøn, herunder ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger samt ledelsens valg af værdiansættelsesmetoder og modeller og datagrundlag. Ændringer i regnskabsmæssige skøn og metode kan have væsentlig indvirkning på målingen af noterede investeringer.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn og valg omfatter:

- Valg af værdiansættelsesmetoder og modeller
- Fastsættelse af fremtidige pengestrømme, herunder lejeindtægter, niveauer for tomgang, indtjening m.v.
- Fastsættelse af forretnings- og afkastkrav, herunder forventninger til illikviditetspræmier og investeringsspecifikke risikotillæg
- Fastsættelse af værdiansættelsesmultipler

Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af noterede investeringer i anvendt regnskabspraksis.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af noterede investeringer.

Vores revisionshandling har omfattet følgende:

- Vurdering og test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret.
- Vurdering af værdiansættelsesmetoder og modeller med udgangspunkt i investeringernes karakteristika, vores branchekendskab og erfaring.
- Stikprøvevis test af fuldstændighed og nøjagtighed af datagrundlag
- Vurdering af de væsentligste ledelsesmæssige skøn og valg i forhold til historisk udvikling, budgetter, eksterne markedsdata samt stikprøvevis kontrol til underliggende dokumentation.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 440 mia. kr. pr. 31. december 2017 (409 mia. kr. pr. 31. december 2016). Vi har vurderet, at målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er et centralt forhold ved revisionen, idet opgørelsen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er kompleks og målingen er i et betydeligt omfang påvirket af ledelsesmæssige skøn, herunder forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder samt valg af metoder, modeller og datagrundlag. Ændringer i de ledelsesmæssige skøn samt anvendte metoder, modeller og datagrundlag kan have væsentlig indvirkning på målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn og forudsætninger omfatter:

- Forventninger til fremtidige pengestrømme på indgåede forsikrings- og investeringskontrakter, herunder fastsættelse af risiko- og fortjenstmargen
- Fastsættelse af forventninger til levetider
- Fastsættelse af forventninger til genkøbssandsynligheder
- Fastsættelse af forventninger til invalidehyppigheder og reaktiveringsintensiteter.

Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i anvendt regnskabspraksis samt note 23 og 24 "Livsforsikringshensættelser".

Forholdet er behandlet således i revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

Vores revisionshandlinger, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende:

- Vurdering og test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret.
- Vurdering af grundlag og proces for fastsættelse af forudsætninger for risiko- og fortjenstmargen.
- Vurdering af de anvendte invaliditets- og dødelighedsintensiteter samt reaktiveringsforudsætninger og genkøbssandsynligheder i forhold til historiske data og markedspraksis.
- Vurdering af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuar-mæssige standarder, den historiske udvikling samt tendenser.
- Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed samt stikprøvevis gennemgang af aktuar-mæssige beregninger og modeller.
- Baseret på selskabets analyser har vi vurderet udviklingen i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i forhold til sidste år og udviklingen i branchestandarder og -praksis.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision 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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved

væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten på side 43 i årsrapporten.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har intet at rapportere i den forbindelse.

København, den 9. februar 2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56



Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 29421



Michael Thorø Larsen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 35823

Resultatopgørelse

Note (mio. kr.)	PFA Pension		
	2017	2016	
1	Bruttopræmier	31.954	29.727
	Afgivne forsikringspræmier	-182	-154
	Præmier f.e.r., i alt	31.771	29.574
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	10.515	18.258
	Indtægter fra associerede virksomheder	696	447
2	Renteindtægter og udbytter mv.	2.964	2.393
3	Kursreguleringer	11.655	4.906
	Renteudgifter	-10	-11
6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-582	-539
	Investeringsafkast, i alt	25.238	25.453
4	Pensionsafkastskat	-3.606	-3.659
5	Udbetalte ydelser	-20.843	-17.144
	Modtaget genforsikringsdækning	263	252
	Forsikringsydelse f.e.r., i alt	-20.580	-16.892
23	Ændring i livsforsikringshensættelser	8.962	20.335
24	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrente	-36.566	-50.438
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-27.604	-30.103
	Ændring i fortjenstmargen	-1.792	-395
22	Ændring i KundeKapital	-1.887	-2.397
	Erhvervelsesomkostninger	-321	-291
	Administrationsomkostninger	-523	-530
6	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-844	-821
7	Overført investeringsafkast	-460	-397
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	236	363
8	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-432	-490
7	Egenkapitalens investeringsafkast	161	163
9	Andre indtægter	1.213	1.046
10	Andre omkostninger	-254	-241
22	Overført til KundeKapital fra andre indtægter og andre omkostninger	-743	-689
11	RESULTAT FØR SKAT	181	153
12	Skat	0	-16
	ÅRETS RESULTAT	181	136
	Valutakursforskelle ved omregning af udenlandsk enhed	1	-12
	Anden totalindkomst overført til hensættelser til forsikringskontrakter	-1	12
	Anden totalindkomst, i alt	-	-
	ÅRETS TOTALINDKOMST	181	136
	Resultatet foreslås disponeret således:		
	Overført til egenkapitalen	181	136
	Årets totalindkomst	181	136

Balance

Note (mio. kr.)	PFA Pension	
	2017	2016
AKTIVER		
Immaterielle aktiver	198	232
13 Driftsmidler	58	68
Materielle aktiver, i alt	58	68
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder		
14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	195.803	216.046
Udlån til tilknyttede virksomheder	1.344	668
15 Kapitalandele i associerede virksomheder	3.350	3.095
Udlån til associerede virksomheder	1.005	1.022
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	201.503	220.831
Andre finansielle investeringsaktiver		
Kapitalandele	14.981	12.008
16 Obligationer	26.050	31.734
17 Udlån	1.472	9
18 Indlån i kreditinstitutter	5.289	1.730
19 Øvrige	20.506	18.593
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	68.297	64.075
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	269.800	284.905
20 INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	246.067	214.793
Tilgodehavender		
Tilgodehavender hos forsikringstagere	395	240
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	72	42
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	2.450	735
Andre tilgodehavender	45	104
Tilgodehavender, i alt	2.963	1.121
Andre aktiver		
Aktiver i midlertidig besiddelse	-	311
Aktuelle skatteaktiver	84	59
12 Udsudte skatteaktiver	356	374
Likvide beholdninger	20.796	10.615
Andre aktiver, i alt	21.236	11.360
Periodeafgrænsningsposter		
Tilgodehavende renter samt optjent leje	1.157	1.169
Andre periodeafgrænsningsposter	415	413
Periodeafgrænsningsposter, i alt	1.573	1.582
AKTIVER, I ALT	541.895	514.061

	2017	2016
PASSIVER		
Egenkapital		
21 Aktiekapital	100	100
Sikkerhedsfond	1.245	1.245
Overført overskud	3.671	3.490
Egenkapital, i alt	5.016	4.835
Ansvarlig lånekapital		
22 KundeKapital	31.359	28.838
Ansvarlig lånekapital	31.359	28.838
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter		
Præmiehensættelser	1.293	1.089
23 Livsforsikringshensættelser	205.612	214.580
24 Livsforsikringshensættelser, markedsrente	223.207	186.639
25 Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	2.974	1.182
26 Erstatningshensættelser	5.400	4.449
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter	1.602	1.486
Hensættelser til bonus og præmierabatter	-0	-
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	440.088	409.425
Gæld		
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	56	79
27 Gæld til kreditinstitutter	21.747	47.275
Gæld til tilknyttede virksomheder	1.074	651
Aktuelle skatteforpligtelser	3.684	3.432
28 Anden gæld	38.079	18.237
Gæld, i alt	64.640	69.674
Periodeafgrænsningsposter	793	1.290
PASSIVER, I ALT	541.895	514.061
29 Modtagne sikkerhedsstillelser og eventualaktiver		
30 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser		
31 Nærtstående parter		
32 Specifikation af aktiver og afkast		
33 Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
34 Hoved- og nøgletaloversigt, se side 43		

Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold

(mio. kr.)

PFA Pension

	Aktiekapital	Sikkerheds- fond	Overført overskud	Egenkapital, i alt
Egenkapital 01.01.2016	100	1.245	2.993	4.338
Årets resultat	-	-	136	136
Kontant kapitaltilskud	-	-	360	360
Totalindkomst	-	-	496	496
Egenkapital 31.12.2016	100	1.245	3.490	4.835
Årets resultat	-	-	181	181
Totalindkomst	-	-	181	181
Egenkapital 31.12.2017	100	1.245	3.671	5.016

Tilgodehavende risikoforrentning, der i henhold til gældende regler nedskrives lineært over fem år fra 2016, såfremt det ikke er muligt at indtægtsføre beløbet i det pågældende år

	2017	2016
Tilgodehavende risikoforrentning, egenkapital	63	84
Tilgodehavende risikoforrentning, KundeKapital	256	341

	2017	2016
Kapitalgrundlag og kapitalkrav		
Egenkapital	5.016	4.835
Foreslået udbytte	-	-
KundeKapital	31.359	28.838
Forskellen mellem Solvens II og regnskabsmæssig balance	1.169	-124
Kapitalgrundlag	37.543	33.548

Noter til resultatopgørelse og balance

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten aflægges efter lov om finansiell virksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra 2016.

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

Den nye kontributionsbekendtgørelse er gældende for 2017. Reglerne for risikoforrentning er dermed blevet klarere, hvilket bl.a. betyder, at der indregnes fortjenstmargen for forsikringer i gennemsnitsrente – der er særskilt omtale heraf i afsnittet Ændringer i regnskabsmæssige skøn.

Regnskabsmæssige skøn

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

- forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- dagsværdi af finansielle instrumenter
- dagsværdi af ejendomme

Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

Opgørelsen af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter bygger på en række aktuar-mæssige beregninger. Disse beregninger anvender forudsætninger om en række variable såsom dødelighed og invaliditet. Forudsætningerne er baseret på Finanstilsynets 20-årige levetidsbenchmark og erfaringer fra den eksisterende bestand af forsikringer, og de opdateres mindst en gang årligt.

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

Til opgørelse af nutidsværdien af forsikringsmæssige hensættelser anvender PFA fra og med 1. januar 2016 en rentekurve, der er udarbejdet efter principper og på basis af et datagrundlag, der må antages at føre til en kurve, der så vidt muligt ikke afviger fra den af EIOPA offentliggjorte kurve. I praksis beregnes hensættelserne for almindelig livsforsikring ved anvendelse af Finanstilsynets rentekurve. For forsikringer med udbetalingsssikring i PFA Plus beregnes hensættelserne i praksis ved at anvende en diskonteringsrentekurve opgjort af PFA ud fra markedsdata efter samme principper som EIOPA's rentekurve uden volatilitetsjusteringstillæg. En eventuel effekt af EIOPA's rentekurve, der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, såfremt denne er væsentlig for vurderingen af årsregnskabet.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i et mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er for eksempel tilfældet for unoterede kapitalandele, alternative investeringer og visse afledte finansielle instrumenter. Grundlaget for skønnet er beskrevet under Investeringer i aktiver nedenfor.

Dagsværdi af ejendomme

Dagsværdi af ejendomme beregnes efter afkastmetoden, hvor der tages udgangspunkt i ejendommens forventede driftsafkast og et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav i overensstemmelse med bilag 7 i regnskabsbekendtgørelsen. For en række boligejendomme benyttes Discounted Cash modellen (DCF-modellen). Dagsværdien, beregnet på grundlag af DCF-metoden, opgøres ud fra en systematisk vurdering og baseres på nutidsværdien af ejendommens forventede betalingsstrømme. Nutidsværdien opgøres ved diskontering på baggrund af et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent) samt den forventede langsigtede gennemsnitsinflation.

Ændringer i regnskabsmæssige skøn

Livsforsikringshensættelser

Til målingen af livsforsikringshensættelser for 2017 er både den observerede nuværende dødelighed og de forventede fremtidige levetidsforbedringer blevet opdateret i forhold til forudsætningerne fra 2016. Finanstilsynets 20-årige levetidsbenchmark er anvendt i stedet for det 30-årige benchmark.

PFA's modeldødelighed er lavere end benchmarkdødeligheden for mænd under 100 år og for kvinder under 80 år, mens den for mænd over 100 år og for kvinder over 80 år er sammenfaldende med benchmarkdødeligheden. Opdateringen og overgangen til Finanstilsynets 20-årige levetidsbenchmark har ført til forøgelser af levetiderne på eksempelvis 1,0 år for 60-årige mænd og 0,6 år for 60-årige kvinder i forhold til de tidligere anvendte forudsætninger, som var baseret på Finanstilsynets benchmark fra 2016. En 60-årig mand forventes dermed at leve yderligere 27,1 år, mens en 60-årig kvinde forventes at leve yderligere 29,1 år. Der indregnes derudover en risikomargen ved en forøgelse af restlevetiderne, som for en 60-årig mand udgør 0,5 år og for en 60-årig kvinde udgør 0,6 år.

Samlet set medførte opdateringen en forøgelse af værdien af garanterede ydelser i niveauet 2,3 mia. kr. i forhold til tidligere anmeldte levetidsforudsætninger. Bortset fra en margineffekt fra selskabets restbestand af livrenter uden ret til bonus er de samlede livsforsikringshensættelser ikke påvirket, da forøgelsen har kunnet indeholdes i de kollektive kundemidler i rentegrupperne.

Syge- og ulykkesforsikring

I 2017 er der for syge- og ulykkesforsikring foretaget justeringer af de anvendte modeller til brug for opgørelse af præmie- og erstatningshensættelser samt for risikomargen. Den årlige opdatering af forudsætninger for invaliditet, reaktivering, tilpasning af modeller og i den forbindelse reducerede risikomargen som følge af bedre datahistorik mv., har samlet set påvirket årets resultat positivt med 505 mio. kr. Præmiehensættelser til forventede tab med tilhørende risikomargen er steget som følge af kontraktforlængelser og nye kontrakter, og det påvirker årets resultat negativt med 539 mio. kr. Grundet stigningen i erstatningshensættelser er den tilknyttede risikomargen øget med 147 mio. kr.

Samlet set har effekterne påvirket årets resultat angående syge- og ulykkesforsikring negativt med 181 mio. kr.

Fortjenstmargen for forsikringer i gennemsnitsrente

Fortjenstmargen blev i 2016 skønnet sat til 0 kr. på baggrund af den usikkerhed, der var på fortolkning af kontributionsbekendtgørelsen. Dette var afstemt med og anmeldt til Finanstilsynet.

Ved udgangen af 2017 kom der en ny kontributionsbekendtgørelse, hvoraf reglerne for risikoforrentning er blevet klarere, så den hidtidige usikkerhed omkring fortolkning er blevet afklaret. På den baggrund opgøres fortjenstmargen for forsikringer i gennemsnitsrente pr. 31. december 2017 til 1.857 mio. kr. Fortjenstmargen indgår under Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter og fragår Livsforsikringshensættelser. Der er ingen resultateffekt på årets resultat eller passiver i alt.

Årets resultat og kontribution

Selskabet har anmeldt principper for fordeling af det realiserede resultat til Finanstilsynet i overensstemmelse med bekendtgørelsen om kontributionsprincippet.

Den samlede bestand af gennemsnitsrenteforsikringer er opdelt i homogene grupper ud fra beregnings-elementerne rente, risiko og omkostninger. Til hver gruppe hører et kollektivt bonuspotentiale. Kunder med gennemsnitsrenteprodukter er opdelt i fire rentegrupper efter grundlagsrente samt i et antal risiko- og omkostningsgrupper. For rentegrupperne kan der også være hensat en fortjenstmargen.

Egenkapitalens og KundeKapitalens andel af det realiserede resultat før skat for forsikringer under kontribution består af investeringsafkastet af deres særskilte aktiver med tillæg af risikoforrentning og fradrag af eventuelle tab. Den resterende del af de realiserede delresultater fordeles mellem kontributionsgrupperne (rente-, risiko- og omkostningsgrupper).

KundeKapital er særlige bonushensættelser af type B i henhold til §2, stk. 2 i bekendtgørelsen om opgørelse af kapitalgrundlag for gruppe 1-forsikrings-selskaber mv. KundeKapital hæfter på samme måde som egenkapitalen og er opdelt i Kollektiv KundeKapital og Individuel KundeKapital.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring, markedsrenteprodukter samt andre indtægter og udgifter tilfalder forholdsmæssigt egenkapitalen og Kollektiv KundeKapital. Udlæg som følge af finansiering af diskretionære rabatter dækkes alene af egenkapitalen.

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

Rentegrupper

Hvis summen af en rentegruppens fortjenstmargen, der ikke er indeholdt i de retrospektive hensættelser, og kollektive bonuspotentiale er positiv efter, at det realiserede delresultat er indregnet og reduceret med beløb, der forlods er tilskrevet forsikringstagnernes depoter som rentebonus i form af bonus, styrkelser og overførelstillæg, vil risikoforrentning til egenkapitalen og KundeKapital blive trukket heri.

Hvis en rentegruppe efter fradrag af årets risikoforrentning fortsat har fortjenstmargen og bonuspotentiale, udlignes eventuelle anmeldte og fremførte tab. Udligningen *dækker først tab for egenkapitalen og KundeKapital anmeldt i tidligere år og dernæst træk på fortjenstmargen og bonuspotentialer i den retrospektive hensættelse i gruppen i det omfang, tab har været dækket heri. Udligningen for forsikringerne i gruppen på den ene side og egenkapital og KundeKapital på den anden side sker med udgangspunkt i, hvorledes disse har bidraget til dækning af tabene.*

Hvis der i året har været et positivt realiseret resultat, vil en eventuel resterende ikke-indtægtsført skyggekonto fra ultimo 2015 kunne indtægtsføres helt eller delvist heri, forudsat at der er midler til dette efter, at der er sket anden aflønning af egenkapitalen og KundeKapital.

Risikoforrentningen tildeles forholdsmæssigt til egenkapitalen og KundeKapital. Manglende risikoforrentning kan ikke fremføres til senere år. Tab for egenkapitalen og KundeKapital kan ved anmeldelse til Finanstilsynet fremføres til indtægtsførelse i senere år. Dette beløb forrentes ikke.

Risiko- og omkostningsgrupper

For risiko- og omkostningsgrupper reduceres det realiserede resultat først med beløb, der forlods er tilskrevet kunderne i form af bonus mv.

Hvis gruppens tilbageværende realiserede resultat er positivt, reduceres det herefter med den tilstræbte risikoforrentning til egenkapitalen og KundeKapital. Er det tilbageværende realiserede resultat positivt, tilføres det til gruppens kollektive bonuspotentiale.

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

Koncernforhold og nærtstående parter

Regnskabet omfatter virksomheder og aktiver, hvori moderselskabet (PFA Pension) direkte eller indirekte har bestemmende indflydelse. Aktiviteterne i PFA Pension og dets datterselskaber omfatter for hovedpartens vedkommende livs- og pensionsforsikring.

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

Fællesledede virksomheder indregnes på én linje under regnskabsposten Kapitalandele i associerede virksomheder.

Ved overtagelse af en anden virksomhed indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdi på erhvervelses tidspunktet. Goodwill opstået ved køb af en anden virksomhed indregnes i balancen, mens negativ goodwill indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen. Ved fusion mellem virksomheder i PFA-koncernen anvendes sammenlægningsmetoden, dvs. regnskabet aflægges for den periode, hvori sammenlægningen er sket, som om virksomhederne havde været sammenlagt fra og med den tidligste regnskabsperiode, der indgår i regnskabet.

Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne transaktioner mellem selskaber i PFA-koncernen foretages på markedsmæssige vilkår eller omkostningsdækkende basis og efter kontraktlig aftale mellem virksomhederne.

Omregning af fremmed valuta

Selskabets funktionelle valuta og præsenteringsvaluta er danske kroner. Transaktioner i fremmed valuta omregnes med transaktionsdagens kurs. Monetære balanceposter i fremmed valuta omregnes efter valutakurser fra Bank of England (GMT1600) på balancedagen. Valutakursforskelle, opstået i forbindelse med omregning indregnes i resultatopgørelsen. Dagsværdien af valutaterminforretninger beregnes ved at tilbagediskontere værdien til balancetidspunktet med den relevante pengemarkedsrente.

Omregning af udenlandsk enhed

Aktiver og forpligtelser i udenlandsk enhed omregnes til danske kroner til balancedagens kurs. Indtægter og omkostninger omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursgevinster og -tab ved omregning af nettoinvesteringen i en udenlandsk enhed indregnes i anden totalindkomst. Den del af beløbet, som fordeles til bonusberettigede forsikrings- og investeringskontrakter, indregnes i anden totalindkomst og overføres herefter til de relevante balanceposter.

Forsikrings- og investeringskontrakter

Livsforsikringspolicerne opdeles i forsikrings- og investeringskontrakter. Forsikringskontrakter er kontrakter, som indeholder væsentlige forsikringsrisici eller giver forsikringstager ret til bonus. Investeringskontrakter er kontrakter med ubetydelig forsikringsrisiko og kan være tegnet enten som markedsrenteprodukt, hvor forsikringstageren bærer investeringsrisikoen, eller som gennemsnitsrenteprodukt med ret til bonus.

Generelle principper for indregning og måling

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

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige fordele vil tilfalde selskabet, og aktivets

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

Ordninger i markedsrente, hvor livsforsikring og syge- og ulykkesforsikring er tegnet samlet, måles samlet. Det betyder, at fortjenstmargen på opsparringsdelen på en ordning reduceres med den del af en eventuel hensættelse til tab på syge- og ulykkesforsikringen på ordningen, der kan indeholdes i fortjenstmargenen i markedsrente før reduktion. Ved en ordning forstås grupper af policer tegnet igennem samme firma eller grupper af policer tegnet gennem gruppeordninger for mindre firmaer med ensartede vilkår.

Resultatopgørelse

Præmier

Præmier og indskud indregnes i resultatopgørelsen på det registrerede forfaldstidspunkt. Overførsler mellem selskabets forskellige forsikringsbestande indregnes ikke i præmieomsætningen, medmindre overførslen er afgiftsberigtiget efter pensionsbeskatningsloven. Genforsikringsandelen af præmier fradrages. Præmier fra investeringskontrakter medtages direkte i balancen.

Overførselstillæg fra garanterede ordninger til markedsrenteprodukter er opgjort på baggrund af Finanstilsynets bekendtgørelse om opgørelse af den økonomiske værdi af en forsikringstagers produkt ved omvalg med visse tilpasninger til den nye bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser. Den anvendte metode er drøftet med og anmeldt til Finanstilsynet.

Investeringsafkast

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

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

Kursreguleringer består af årets værdiregulering af

kapitalandele, obligationer, alternative investeringer, udlån samt afledte finansielle instrumenter.

Renteudgifter indeholder renter til ansvarlig lånekapital og øvrig gæld.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder porteføjllestyringsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handels- og depotomkostninger samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiviteter.

Pensionsafkastskat dækker individuel pensionsafkastskat, som beregnes af den løbende rentetilskrivning til kundernes depoter og individuelle KundeKapital samt kollektiv pensionsafkastskat, som beregnes af akkumuleret værdiregulering, henlæggelse til kollektiv bonuspotentiale og Kollektiv KundeKapital. Pensionsafkastskattesatsen udgør 15,3 pct.

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

Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelserne.

Ændring i fortjenstmargen indeholder årets bevægelse på den opgjorte nutidsværdi ved regnskabsårets begyndelse og slutning.

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

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

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

Fordeling af ikke direkte henførbare omkostninger mellem erhvervelse og administration er foretaget ud fra fordelingsnøgler baseret på aktiviteter.

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

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

Under regnskabsposterne *Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed samt Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring* indregnes en andel af de samlede driftsomkostninger på basis af direkte og skønnet ressourceforbrug.

Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast indeholder den andel af investeringsafkastet, som vedrører egenkapitalen samt syge- og ulykkesforsikring. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver. Investeringsafkast vedrørende syge- og ulykkesforsikring beregnes som beskrevet i afsnittet om syge- og ulykkesforsikring.

Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring

Præmieindtægter f.e.r. indregnes i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet. Præmieindtægterne er periodiseret. *I præmieindtægter for egen regning indgår forskydning i præmiehensættelser. Under præmiehensættelser opføres nutidsværdien af forventede betalingsstrømme foranlediget af fremtidige forsikringsbegivenheder og administration i de ikke-forløbne dele af risikoperioderne for syge- og ulykkesforsikringsdækningerne. I de tilfælde, hvor der ikke kendes en kontraktmæssig risikoperiode anvendes der 12 måneder.*

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

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

Andre indtægter omfatter indtægter fra administration for andre selskaber samt andre indtægter, der ikke kan henføres til selskabets forsikringsbestand eller investeringsaktiver.

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

Skat

I henhold til gældende skatteregler er PFA-koncernens danske selskaber sambeskattet. PFA har fravalgt at lade sambeskattningen omfatte selskabernes udenlandske ejendomme, PFA Soraarnej og PFA Investment Fund.

Den danske skattepligtige indkomst i PFA-koncernens ejendomsselskaber indgår i det ejende livsforsikringsselskabs skattepligtige indkomst, hvis mindst 90 pct. af det enkelte ejendomsselskabs aktiver består af fast ejendom iht. Selskabsskatteloven § 3 a. I så fald afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i ejerselskabet.

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

Udskudt skat indregnes af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på balancedagen. *Såvel aktuel som udskudt skat af § 3a selskaber afsættes i moderselskabet.*

Anden totalindkomst

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

I Anden totalindkomst indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen og udgør valutakursgevinster

og -tab ved omregning af nettoinvesteringen i en udenlandsk enhed. Anden totalindkomst, der vedrører forsikrings- og investeringskontrakter, overføres til livsforsikringshensættelser.

Balance

Aktiver

Immaterielle aktiver

Goodwill opstået i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i tilknyttede virksomheder, opgøres som en positiv forskel mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der foretages årlige test for værdiforringelse, og eventuelle nedskrivninger indregnes over resultatopgørelsen.

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

Materielle aktiver

Driftsmidler består primært af biler. Driftsmidler indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og akkumulerede tab ved værdiforringelse. Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid, typisk 4 år.

Investeringsaktiver

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

Andele i PFA Kapitalforening og PFA Investment Fund indgår i Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder.

Andre finansielle investeringsaktiver

Finansielle instrumenter indregnes i balancen på handelstidspunktet til købspris eksklusiv omkostninger, svarende til dagsværdi, og måles efter første indregning til dagsværdi. Oplysninger om kurser mv., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, såfremt disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

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

Afledte finansielle investeringsaktiver indgår under *Andre finansielle investeringsaktiver*, hvis markedsværdien af aktivet er positiv. Er markedsværdien negativ, indgår aktivet under *Anden gæld*. Såfremt der er indgået en nettingaftale med modparter i forbindelse med afvikling af én type afledte investeringsaktiver, indgår nettoværdien af de samlede forretninger under aftalen enten under *Andre finansielle investeringsaktiver* ved samlet positiv markedsværdi eller under *Anden gæld* ved samlet negativ markedsværdi.

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

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

på tidspunktet, hvor der modtages information om transaktionens gennemførelse.

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

Unoterede investeringsforeningsbeviser måles til dagsværdien af de underliggende nettoaktiver.

Dagsværdien af unoterede afledte finansielle instrumenter optages til dagsværdier opgjort af eksterne parter med undtagelse af OTC-derivater.

Dagsværdien for alternative investeringer, *øvrige unoterede værdipapirer* og kapitalandele samt OTC-derivater måles efter anerkendte metoder, herunder standarder fastsat af European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) og Danish Venture Capital Association (DVCA). Unoterede aktieinvesteringer værdiansættes individuelt til dagsværdi ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder. Værdiansættelsen bygger på en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, børsnoteret peer-gruppeanalyse og analyse af tidligere M&A-transaktioner for sammenlignelige selskaber. Dagsværdien af unoterede investeringer opgøres ud fra senest modtaget rapportering, årsregnskab og informationer i øvrigt for det enkelte selskab.

Udlån til associerede virksomheder og Udlån måles ved første indregning til dagsværdi. Efterfølgende måling sker ligeledes til dagsværdi. Ændringer til dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter indeholder aktiver på markedsrenteprodukter. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter er opgjort efter samme principper som *øvrige investeringsaktiver*.

Tilgodehavender

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

Andre aktiver

Aktiver i midlertidig besiddelse føres materielle anlægsaktiver eller grupper af materielle anlægsaktiver

samt dattervirksomheder og associerede virksomheder, der kun er i midlertidig besiddelse og afventer salg inden for kort tid, og hvor et salg er meget sandsynligt. Aktiver i midlertidig besiddelse måles til den laveste værdi af den hidtidige regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af omkostninger ved salg.

Aktuelle og Udskudte skatteaktiver opgøres i henhold til gældende skattelovgivning.

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

Passiver

Egenkapital

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

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

Ansvarlig lånekapital

KundeKapital indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede. *KundeKapital* indgår i posten ansvarlig lånekapital.

KundeKapitalen består af en kollektiv del, *Kollektiv KundeKapital*, og en del, som er individualiseret, *Individuel KundeKapital*. Den kollektive *KundeKapital* er opstået ved en overførsel fra egenkapitalen i 2001, mens kunderne siden 2004 har haft mulighed for at indbetale 5 pct. af deres indbetaling til opsparing til *Individuel KundeKapital*.

Egenkapitalens og *KundeKapitalens* andel af det realiserede resultat før skat for forsikringer under kontribution består af investeringsafkastet af deres særskilte aktiver med tillæg af risikoforrentning og fradrag af eventuelle tab. Risikoforrentningen tildeles forholdsmæssigt til egenkapitalen og *KundeKapital*.

Det er anmeldt til Finanstilsynet, at den kollektive *KundeKapital* udloddes til kundernes individuelle *KundeKapital* i form af en løbende tilskrivning af en foreløbig forlodsrente, samt ved tilskrivning af en ekstrarente efter selskabets ordinære generalforsamling i foråret.

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Livsforsikringshensættelserne indeholder bedste skøn over nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme for de indgåede forsikringer ved brug af bedste skøn over alle relevante parametre, så som levetider, invalidehyppigheder, reaktiveringer, genkøb og præmieophør. Nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme omfatter garanterede betalinger og forventede betalinger herudover (fx bonus), samt omkostninger og pensionsafkastskat. Nutidsværdien indeholder ikke forventede fremtidige overskud.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne tages hensyn til en aldersbetinget sandsynlighed for, at den enkelte forsikrede genkøber sin police eller overgår til fripolicy

Fortjenstmargen udgør den opgjorte nutidsværdi af det forventede fremtidige overskud i de resterende kontraktperioder for de livsforsikrings- og investeringskontrakter, som er indgået. Der regnes fortjenstmargen i både markedsrente og gennemsnitsrente.

Fortjenstmargen i markedsrente fastsættes ud fra den forventede indtjening fra investeringsforvaltning, herunder de forventede ændringer i investeringsomkostninger og indtægter, reduceret med risikomargen. Fortjenstmargen i gennemsnitsrente fastsættes ved en cost-of-capital tilgang ud fra den forventede indtjening og solvenskapitalkravet for den enkelte rentegruppe.

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

Risikomargen udgør det beløb, som PFA på markedet måtte forventes at skulle betale til en erhverver af PFA's bestand af forsikringer, for at denne ville påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden afviger fra nutidsværdien af bedste skøn over de betalingsstrømme, der afvikler bestanden. Fastsættelsen af risikomargen sker gennem en justering af levetiderne og de aldersbetingede sandsynligheder for genkøb, overgang til fripolice, reaktivering og invaliditet samt en justering af det forventede overskud på formueforvaltning i markedsrente.

Gæld og hensatte forpligtelser

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

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet repo-forretninger.

Repoforretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb, indregnes i balancen, som om værdipapirerne fortsat var en del af beholdningen. Det modtagne vederlag opføres som gæld til kreditinstitutter. Repoforretninger indregnes og måles til dagsværdi.

Aktuelle og udskudte skatteforpligtelser

Aktuelle og udskudte skatteforpligtelser opgøres i henhold til gældende skattelovgivning.

Eventualforpligtelser

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

Kapitalgrundlag

PFA Pensions kapitalgrundlag består udover egenkapital og kundekapital af "forskellen mellem Solvens

II-regler og regnskabsbalance". I denne indgår fortjenstmargen, som i henhold til solvens II reglerne kan indregnes i kapitalgrundlaget, og risikomargen, immaterielle aktiver og goodwill fradrages. Fradraget for risikomargen opgøres som forskellen mellem risikomargen opgjort i henhold til solvens II reglerne og regnskabsreglerne, fratrukket den del af risikomargenen, som kan absorberes i de enkelte bestandsgruppers fremtidige diskretionære ydelser.

Nøgletal og afkastskema

Afkastnøgletallene i femårsoversigten beregnes for samtlige aktiver og gældsposter efter en pengevægtet metode, mens afkastet pr. aktivtype i afkastskemaet beregnes for investeringsaktiver (dvs. eksklusive gældsposter og diverse aktiver) efter en tidsvægtet metode.

Valutaafdækning medtages i afkastskemaet under Øvrige finansielle investeringsaktiver.

Tilgodehavende renter indgår i værdien af de enkelte obligationsklasser i afkastskemaet.

	2017	2016
1 Bruttopræmier		
Indirekte forsikringer, i alt	28	19
Direkte:		
Præmier	18.839	17.064
Gruppelivspræmier	73	75
Indskud og overførsler	13.015	12.570
Forsikringer, i alt	31.926	29.709
Bruttopræmier, i alt	31.954	29.727
Præmier, direkte forsikringskontrakter, fordeles således		
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	29.563	27.710
Individuelt tegnede forsikringer	2.290	1.924
Gruppelivsforsikringer	73	75
I alt	31.926	29.709
Præmieindtægten er alene fra dansk direkte forsikring.		
Forsikringer med bonusordninger	1.688	2.035
Forsikringer uden bonusordninger	471	458
Markedsrente kontrakter	29.766	27.215
I alt	31.926	29.709
Antal forsikrede, direkte forsikringer		
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	775.649	759.622
Individuelt tegnede forsikringer	401.680	394.320
Gruppelivsforsikringer	51.619	52.749
2 Renteindtægter og udbytter mv.		
Renteindtægter	2.181	1.989
Renter af koncernmellemværender	76	4
Udbytter	707	400
Renteindtægter og udbytter mv., i alt	2.964	2.393
3 Kursreguleringer		
Kapitalandele	1.974	3.240
Obligationer	-977	831
Udlån	-72	-45
Øvrige afledte finansielle instrumenter	10.730	880
Kursreguleringer, i alt	11.655	4.906
4 Pensionsafkastskat		
Kollektiv pensionsafkastskat	-246	-894
Individuel pensionsafkastskat	-3.433	-2.931
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-38	62
Pensionsafkastskat, brutto	-3.718	-3.762
Pensionsafkastskat af andre indtægter til KundeKapital	112	103
Pensionsafkastskat, i alt	-3.606	-3.659

	2017	2016
5 Udbetalte ydelser		
Forsikringssummer ved død	-766	-796
Forsikringssummer ved invaliditet mv.	-33	-35
Forsikringssummer ved udløb	-1.372	-1.281
Pensions- og renteydelser	-7.224	-6.804
Tilbagekøb	-11.106	-7.827
Kontant udbetalte bonusbeløb	-256	-280
Fremrykket afgift på kapitalpension	-	-3
Direkte forsikringskontrakter, i alt	-20.756	-17.026
Ydelser vedrørende indirekte forsikringer	-87	-118
Udbetalte ydelser, i alt	-20.843	-17.144

6 Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.**De samlede omkostninger indeholder**

Lønninger	-788	-735
Pensionsbidrag	-145	-135
Andre udgifter til social sikring og afgifter	-131	-117
Personaleudgifter, i alt	-1.064	-986

Løn og vederlag til direktion

	Allan Polack	Anders Damgaard	Jon Steingrim Johnsen	Mads Nicolai Kaagaard	I alt
2017					
Gage	6,242	3,893	3,990	3,570	17,695
Pensionsbidrag	1,163	0,738	0,737	0,662	3,301
Faste lønde	7,406	4,631	4,727	4,233	20,996
Bonus for 2017 (jf. nedenfor)	1,317	0,833	0,831	0,746	3,728
Variable lønde	1,317	0,833	0,831	0,746	3,728
Løn og vederlag, i alt	8,723	5,463	5,559	4,979	24,724

	Allan Polack	Anders Damgaard	Jon Steingrim Johnsen	Mads Nicolai Kaagaard	I alt
2016					
Gage	6,070	3,829	3,901	3,203	17,004
Pensionsbidrag	1,129	0,721	0,720	0,593	3,164
Faste lønde	7,200	4,550	4,621	3,796	20,167
Bonus for 2016 (jf. nedenfor)	1,212	0,771	0,770	0,634	3,387
Variable lønde	1,212	0,771	0,770	0,634	3,387
Løn og vederlag, i alt	8,412	5,321	5,391	4,430	23,554

Bemærkninger

Mads Nicolai Kaagaard er tiltrådt i direktionen pr. 1. februar 2016.

Alle koncerndirektører har en ensartet aftale om resultatbetinget bonusaf lønning.

Tildeling af bonus sker efter en vurdering af de samlede resultater - både selskabets og de personlige resultater.

Såvel finansielle som ikke-finansielle mål indgår i vurderingen. Tildelt bonus udbetales over 5 år (jf. FIL §77a).

Koncerndirektører i selskabet kan opsiges med mellem 6 og 12 måneders varsel og modtage mellem 0 og 12 måneders fratrædelsesgodtgørelse. Koncerndirektørerne kan selv opsiges ansættelsesforholdet med mellem 5 og 6 måneders varsel.

6 Forsikringsmæssige driftsomkostninger, fortsat	Revisions-	Investerings-	Aflønnings-	2017	2016
Bestyrelse	udvalg	udvalg	udvalg		
Bestyrelse					
Torben Dalby Larsen (Formand fra 28.04.2016, Næstformand indtil 28.04.2016)	0,720	-	-	0,080	0,800
Peter Ibsen (Næstformand fra 28.04.2016)	0,400	-	0,080	-	0,480
Niels-Ulrik Mousten (Næstformand fra 28.04.2016)	0,400	0,160	0,080	-	0,640
Karsten Dybvad Dalsjö	0,240	0,120	0,080	-	0,440
Lasse Grønbech	0,240	0,120	-	-	0,360
Peder Hasslev	0,160	-	0,120	-	0,280
Laurits Kruse Rønn	0,240	-	-	0,060	0,300
Lone Elisabeth Engberg Thomsen (Udbetalt til Teknisk Landsforbund)	0,240	-	-	0,040	0,280
Per Niels Tønnesen (Udbetalt til HK Handel)	0,240	-	-	0,020	0,260
Helle Valentin Hasselris	0,160	-	-	0,040	0,200
Lars Christoffersen	0,240	0,080	-	-	0,320
Carsten Holdum	0,100	-	-	-	0,100
Carsten Bach	0,066	-	-	-	0,066
Mette Hyllekrog Risom	0,240	-	-	0,060	0,300
Hanne Sneholm	0,240	-	-	-	0,240
Ebbe Poulsen (Udtrådt pr. 22.09.2017)	0,174	-	-	-	0,174
Charlotte Dahlstrøm Hovgaard (Udtrådt pr. 31.07.2017)	0,140	-	-	-	0,140
Svend Askær (Udtrådt pr. 26.04.2017)	0,080	-	-	-	0,080
Jens Due Olsen (Udtrådt pr. 26.04.2017)	0,080	0,060	-	-	0,140
Thomas P. Jensen (Udtrådt pr. 01.12.2016)	-	-	-	-	0,220
Gita Grüning (Udtrådt pr. 28.04.2016)	-	-	-	-	0,080
Per Jørgensen (Udtrådt pr. 28.04.2016)	-	-	-	-	0,120
Honorarer, i alt	4,400	0,540	0,360	0,300	5,600
Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter				2017	2016
Gage				37,551	16,773
Pensionsbidrag				7,061	3,125
Faste lønde				44,611	19,899
Variable lønde				5,086	1,703
Løn og vederlag, i alt				49,697	21,602
Antal personer				24,2	10,8
Begrundelsen for stigningen i aflønningen til væsentlige risikotagere er en stigning i antallet af udpegede væsentlige risikotagere. Der henvises i øvrigt til pfa.dk/afloenningsrapport2017, som udkommer i april 2018. Indtil da henvises til aflønningsrapporten for 2016.					
Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året					
PFA Pension				1.171	1.123
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte					
Lovpligtig revision af årsregnskabet				-3	-5
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed				-1	-0
Skatterådgivning				-1	-1
Andre ydelser				-1	-3
Honorar til Deloitte, i alt				-6	-9

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til PFA Pension udgør 3,2 mio.kr. (2016: 3,8 mio. kr.) og består af review af lovpligtige erklæringer, review af skattemæssige opgørelser, regnskabs- og skattemæssige due diligence i forbindelse med ejendomsinvesteringer, regnskabs- og solvensmæssig due diligence vedrørende unoterede investeringer samt øvrig regnskabs-, moms- og skattemæssig rådgivning.

	2017	2016
7 Overført investeringsafkast		
Overført investeringsafkast til egenkapitalen	-161	-163
Overført investeringsafkast til syge- og ulykkesforsikring	-299	-235
Overført investeringsafkast, i alt	-460	-397
8 FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING		
Bruttopræmier	1.784	1.566
Ændring i præmiehensættelser	-183	245
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	-94	-506
Præmieindtægter f.e.r., i alt	1.507	1.305
Udbetalte bruttoerstatninger	-1.126	-1.004
Ændring i erstatningshensættelser	-885	-582
Ændring i risikomargen	-21	-220
Erstatningsudgifter f.e.r.	-2.033	-1.806
Bonus og præmierabatter	0	-
Erhvervsomkostninger	-61	-57
Administrationsomkostninger	-60	-59
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-121	-117
Forsikringsteknisk resultat	-646	-617
Investeringsafkast	214	128
FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-432	-490
Præmieindtægt fra dansk forsikring	1.784	1.566
Erstatninger syge- og ulykkesforsikring		
Antal policer (stk.)	1.030.605	986.636
Antal erstatninger (stk.)	68.855	63.408
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.	29.521	28.480
Erstatningsfrekvens	6,7%	6,4%
Afløbsresultat f.e.r.	-89	106

Afløbsresultatet angiver det resultat, der har været på de afsatte erstatningshensættelser i tidligere år.

8 FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING, FORTSAT

2017	Syge- og ulykkesforsikring	Sundheds- forsikring	I alt
Bruttopræmier	1.469	314	1.784
Bruttopræmieindtægter	1.193	314	1.507
Bruttoerstatningsudgifter	-1.718	-315	-2.033
Brutto forsikringsmæssige driftsomkostninger	-68	-53	-121
Forsikringsteknisk resultat	-593	-54	-646
Antal policer (stk.)	703.047	327.558	1.030.605
Antal erstatninger (stk.)	2.877	65.978	68.855
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.	597.032	4.774	29.521
Erstatningsfrekvens	0,4%	20,1%	6,7%
2016			
Bruttopræmier	1.243	323	1.566
Bruttopræmieindtægter	982	323	1.305
Bruttoerstatningsudgifter	-1.512	-294	-1.806
Brutto forsikringsmæssige driftsomkostninger	-65	-51	-117
Forsikringsteknisk resultat	-595	-22	-617
Antal policer (stk.)	660.322	326.314	986.636
Antal erstatninger (stk.)	2.585	60.823	63.408
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.	584.798	4.836	28.480
Erstatningsfrekvens	0,4%	18,6%	6,4%

Hoved- og nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring

Hovedtal (mio. kr.)	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	1.112	1.239	1.388	1.305	1.507
Bruttoerstatningsudgifter	-979	-1.373	-1.877	-1.806	-2.033
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-95	-98	-113	-117	-121
Forsikringsteknisk resultat	53	-229	-579	-617	-646
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	-6	-11	-76	128	214
Afløbsresultat	146	36	32	106	-89
Forsikringsmæssige hensættelser, i alt	2.129	3.015	3.935	5.535	6.691
Nøgletal					
Bruttoerstatningsprocent	88,0%	110,8%	135,2%	138,4%	134,9%
Bruttoomkostningsprocent	8,5%	7,9%	8,2%	8,9%	8,0%
Combined ratio	96,6%	118,7%	143,3%	147,3%	142,9%
Operating ratio	95,3%	118,4%	141,0%	147,3%	142,9%
Relativt afløbsresultat	7,9%	1,7%	1,1%	2,8%	-2,0%

9 Andre indtægter

	2017	2016
Provisioner fra investeringsforeninger	866	808
Administrationshonorarer fra tilknyttede virksomheder	252	238
Øvrige indtægter	94	1
Andre indtægter, i alt	1.213	1.046

10 Andre omkostninger

Omkostninger til administration af tilknyttede virksomheder	-244	-230
Øvrige omkostninger	-10	-10
Andre omkostninger, i alt	-254	-241

	2017	2016
11 Resultat før skat		
Realiseret resultat		
Renteresultat før bonus fra resultatopgørelsen	4.340	10.687
Omkostningsresultat før bonus	188	204
Risikoresultat før bonus	216	267
Ændring i akkumuleret værdiregulering	-4.181	-6.163
Realiseret resultat for PFA Plus, markedsrente	1.387	1.288
Realiseret resultat, i alt	1.951	6.283
Fordelt til kunderne		
Fordeling til depoterne i løbet af året	263	1.992
Henlagt til kollektivt bonuspotentiale	-1.464	767
Fordelt til kunderne, i alt	-1.202	2.759
Fordelt til KundeKapital		
Kundernes bidrag til KundeKapital	1.448	1.359
Årets forrentning før pensionsafkastskat	972	945
Årets risikoforrentning før pensionsafkastskat inkl. risiko og omkostninger	491	902
Fordelt til KundeKapital i alt	2.911	3.206
Kundernes andel, i alt	1.709	5.965
Fordelt til egenkapital via resultatopgørelsen		
Årets forrentning før skat	161	163
Årets risikoforrentning før skat inkl. risiko og omkostninger	81	155
Underskudsdekning egenkapital	-	-
Egenkapitalens andel af det realiserede resultat	242	318
Øvrige aktiviteter		
Resultat af syge- og ulykkesforsikring, markedsrente kontrakter, korrektion til markedspris samt andre ordinære indtægter	711	458
Heraf forholdsmæssigt fordelt til KundeKapital	-773	-624
Egenkapitalens andel af øvrige aktiviteter	-62	-166
Resultat før skat fra resultatopgørelsen	181	153
Tilgodehavende risikoforrentning til egenkapitalen		
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	63	84
Tilgodehavende risikoforrentning til egenkapital, i alt	63	84
Tilgodehavende risikoforrentning til KundeKapital		
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	256	341
Tilgodehavende risikoforrentning til KundeKapital, i alt	256	341

	2017	2016
12 Skat		
Aktuel selskabsskat	11	-61
Ændring i udskudt skat vedrørende året	-28	25
Regulering vedrørende aktuel selskabsskat tidligere år	8	40
Ændring i udskudt skat vedrørende tidligere år	10	-20
Skat, i alt	0	-16

Effektiv skatteprocent

Aktuel skatteprocent	22,0%	22,0%
Andel af resultat efter skat i tilknyttede virksomheder	-232,7%	-163,9%
Ikke skattepligtige indtægter	-27,8%	-72,7%
Ej fradragsberettigede udgifter	247,9%	238,4%
Effektiv skatteprocent, i alt	9,4%	23,8%

Udskudt skat

Immaterielle aktiver	72	78
Materielle aktiver	-230	-234
Skattemæssigt underskud	503	507
Andet	12	23
Udskudte skatteaktiver, i alt	356	374

13 Driftsmidler

Kostpris, primo	102	102
Årets tilgang	11	60
Årets afgang	-14	-60
Kostpris, ultimo	99	102
Ned- og afskrivninger, primo	-34	-57
Årets afskrivninger	-17	-24
Tilbageførte afskrivninger vedrørende årets afgang	11	47
Ned- og afskrivninger, ultimo	-41	-34
Driftsmidler, ultimo	58	68

14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandele	Resultat	Egenkapital
PFA Ejendomme A/S	Ejendomsselskab	København	100,0%	1.293	15.312
PFA Infrastruktur Holding ApS *	Holdingselskab	København	100,0%	-	-
PFA Investment Fund	Investeringsfond	Luxembourg	100,0%	396	3.863
PFA Kapitalforening	Alternativ investeringsfond	København	98,9%	16.865	322.045
PFA Property Investment A/S	Holdingselskab	København	100,0%	-265	1.579
PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab	Livsforsikringselskab	Grønland	76,3%	10	78
PFA U.S. Holding LLC *	Holdingselskab	USA	100,0%	-	-
PFA Boliger A/S	Ejendomsselskab	København	100,0%	-0	136
PFA U.S. REIT, Inc.*	Holdingselskab	USA	100,0%	-	-
PFA Barnaby P/S*	Investeringselskab	København	100,0%	-	-
PFA Barnaby Komplementar ApS*	Komplementarselskab	København	100,0%	-	-
PFA Kollegier ApS*	Ejendomsselskab	København	100,0%	-	-
Kapitalforeningen Bankpension Aktier	Alternativ investeringsfond	København	100,0%	52	589
Kapitalforeningen Bankpension Emerging Markets Aktier	Alternativ investeringsfond	København	100,0%	-6	275
Kapitalforeningen Bankpension Obligationer	Alternativ investeringsfond	København	100,0%	76	2.146

Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen

145.265

Anført resultat og egenkapital er fra selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport

* Første regnskabsår 2017, hvorfor der ikke er offentliggjorte årsrapporter

15 Kapitalandele i associerede virksomheder

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandele	Resultat	Egenkapital
Alsik Estate ApS	Komplementarselskab	Sønderborg	40,0%	-0	0
Alsik Estate P/S	Ejendomsselskab	Sønderborg	40,0%	-3	7
Altius Real Asset S.C.A, Sicav-SIF (ARAF)	Investeringselskab	Luxembourg	56,6%	43	197
ATPFA K/S *	Ejendomsselskab	København	49,7%	392	5.423
Blue Equity II K/S	Investeringselskab	Kolding	40,5%	-6	64
Borgen Shopping P/S	Ejendomsselskab	Sønderborg	40,0%	29	336
Carlsberg Byen P/S	Ejendomsselskab	København	30,0%	222	625
CAT Invest I A/S under frivillige likvidation	Investeringselskab	Holte	23,1%	-2	1
Danmarks Skibskredit Holding A/S	Holdingselskab	København	32,7%	147	1.333
Ejendomsselskabet Axeltovej 2	Komplementarselskab	København	33,3%	-4	72
Komplementar ApS					
Ejendomsselskabet Axeltovej 2 P/S	Ejendomsselskab	København	33,3%	-153	91
Ejendomsselskabet Norden I K/S	Ejendomsselskab	København	22,2%	-19	93
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	Ejendomsselskab	København	32,4%	54	30
Ejendomsselskabet Norden VIII K/S	Ejendomsselskab	København	32,8%	24	273
Ejendomsselskabet Portland Towers	Komplementarselskab	København	33,3%	-8	55
Komplementar ApS *					
Ejendomsselskabet Portland Towers P/S *	Ejendomsselskab	København	33,3%	56	480
Garland Center	Ejendomsselskab	USA	29,5%	7	373
IP Infra Investors LP	Investeringselskab	USA	30,0%	-302	1.924
Irish Forestry Investments Holding A/S	Ejendomsselskab	København	33,3%	6	45
K/S Kristensen Partners I	Ejendomsselskab	Aalborg	20,0%	84	683
K/S Kristensen Partners I ApS	Ejendomsselskab	Aalborg	20,0%	1	135
Kirk & Thorsen Invest A/S	Investeringselskab	Vejle	32,3%	79	300
Komplementarselskabet Borgen	Komplementarselskab	Sønderborg	40,0%	0	0
Sønderborg ApS					
Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S	Ejendomsselskab	København	47,0%	-1	79
Lerpension A/S	Servicevirksomhed	København	49,0%	0	30
Moorfield Audley Real Estate Fund "B" L.P.	Ejendomsselskab	England	45,0%	277	1.510
NREP LogiReal Holding AB	Holdingselskab	Sverige	38,0%	9	122
PF I A/S	Holdingselskab	København	40,0%	0	942
Private Equity New Markets II K/S	Investeringselskab	København	22,8%	-134	803
Sares Regis Multi Value-Add Fund II - Parallell	Ejendomsselskab	USA	32,9%	-8	1.148
SE Blue Equity I K/S	Investeringselskab	Kolding	24,0%	71	405
SE Blue Renewables GP ApS *	Administrationsselskab	København	50,0%	-0	0
SE Blue Renewables K/S *	Investeringselskab	København	50,0%	14	317
Sunstone Biomed. Venture III P/S	Investeringselskab	København	23,7%	-17	25
TS Q205 Holdings SCSp	Ejendomsselskab	Luxembourg	55,6%	105	1.171
Via Venture Partners Fund III K/S	Investeringselskab	Hellerup	49,9%	-8	-2
Danske Boligejendomme P/S **	Ejendomsselskab	København	49,8%	-	-
Logos China Logistics Venture 3 LP**	Ejendomsselskab	Singapore	48,2%	-	-
Gartnerbyen P/S */**	Ejendomsselskab	Odense	50,0%	-	-
Gartnerbyen Komplementar ApS */**	Ejendomsselskab	Odense	50,0%	-	-
Taulov Dryport A/S	Ejendomsselskab	Fredericia	49,0%	-1	57

Anført resultat og egenkapital er fra selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport
 Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen

7.736

Noten indeholder udelukkende selskaber direkte ejet af PFA Pension

* Fællesledede virksomheder

** Første regnskabsår 2017, hvorfor der ikke er offentliggjorte årsrapporter

Note (mio. kr.)		PFA Pension			
		2017	2016		
16	Obligationer				
	Obligationer, i alt	55.202	73.725		
	Heraf obligationer solgt som led i repoforretninger	21.602	46.206		
	Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen	29.152	41.991		
17	Udlån				
	Andre udlån	2.101	923		
	Udlån, i alt	2.101	923		
	Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen	629	908		
18	Indlån i kreditinstitutter				
	Indlån i kreditinstitutter, i alt	12.553	5.127		
	Heraf reverseforretninger	12.553	5.127		
	Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen	7.264	3.397		
19	Øvrige				
	Instrumenttype	Udløb	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi
	Aktieoptioner	2018-2022	1	3.511	-3.299
	Credit Default Swaps	2022	1.842	17	-90
	Futures	2018-2021	28.154	-	-
	Swaps	2018-2052	1.083.427	12.007	-6.193
	Swaptioner	2019-2057	25.175	7.920	-2.206
	Valutaoptioner	2018-2031	45.267	89	-156
	Valutaterminskontrakter	2018-2025	212.809	5.894	-4.234
	Afledte finansielle instrumenter, i alt			29.438	-16.178
	Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen			8.932	-6.954

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter er indgået på baggrund af ISDA-aftaler. For afledte finansielle instrumenter er der indgået collateral aftaler. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse på 13.720 mio. kr. (2016: 10.187 mio. kr.).

	2017	2016
20 Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	145.265	125.193
Kapitalandele i associerede virksomheder	7.736	5.627
Udlån til tilknyttede virksomheder	751	-
Udlån til associerede virksomheder	1.035	1.495
Kapitalandele	45.303	33.740
Obligationer	29.152	41.991
Udlån	629	908
Indlån i kreditinstitutter	7.264	3.397
Øvrige	8.932	2.442
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	246.067	214.793
Andre poster		
Øvrige tilgodehavender	8.746	1.587
Andre tilgodehavender tilknyttet markedsrenteprodukter	1.085	-3.469
Øvrig gæld tilknyttet markedsrenteprodukter	-31.574	-25.091
Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	224.324	187.820
<p>Til repogæld er knyttet solgte obligationer, som er indregnet i obligationsbeholdningen til en dagsværdi på 13.237 mio. kr. (2016: 24.334 mio. kr.)</p>		
21 Aktiekapital		
<p>Selskabets aktiekapital består af et aktiecifikat à 100 mio. kr., som ejes af PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.</p>		
22 KundeKapital		
KundeKapital, primo	28.838	25.803
Tilgang ved fusion med Bankpension	2	912
Korrektion som følge af ny regnskabsbekendtgørelse	-	-860
Fordelt til KundeKapital	2.911	3.206
Udbetaling af KundeKapital	-770	-521
KundeKapitalens andel af øvrige aktiviteter	773	624
Pensionsafkastskat	-394	-327
Overført fra resultatopgørelsen, i alt	2.519	2.982
KundeKapital, ultimo	31.359	28.838

	2017	2016
23 Livsforsikringshensættelser		
Livsforsikringshensættelser, primo	214.580	213.208
Fortjenstmargen primo	-	-
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	214.580	213.208
Kollektivt bonuspotentiale primo	-12.272	-13.335
Akkumuleret værdiregulering, primo	-61.760	-51.651
Retrospektive hensættelser, primo	140.549	148.222
Retrospektive hensættelser overført fra Bankpension	1	18.597
Akkumuleret værdiregulering overført fra Bankpension	-0	1.000
Kollektivt bonuspotentiale overført fra Bankpension	-6	2.110
Årets ændring på grund af		
Bruttopræmier	2.187	2.512
Overført til livsforsikringshensættelser, markedsrente	-5.455	-24.085
Tilskrivning af afkast	3.680	5.645
Forsikringsydelse	-9.931	-10.299
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-444	-477
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	138	21
Kundernes bidrag til KundeKapital, netto	482	413
Øvrige ændringer	-	-
Ændringer, i alt	-9.343	-26.270
Retrospektive hensættelser, ultimo	131.207	140.549
Akkumuleret værdiregulering, ultimo	65.840	61.760
Kollektivt bonuspotentiale, ultimo	10.422	12.272
Forsikringsmæssige hensættelser i alt, ultimo	207.469	214.580
Fortjenstmargen, ultimo	-1.857	-
Livsforsikringshensættelser, ultimo	205.612	214.580
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således		
Ændring i retrospektive hensættelser	-9.343	-26.270
Ændring i akkumuleret værdiregulering	4.081	9.109
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1.843	-3.173
Ændring i fortjenstmargen	-1.857	-
Retrospektive hensættelser overført fra Bankpension	1	18.597
Akkumuleret værdiregulering overført fra Bankpension	-0	1.000
Kollektivt bonuspotentiale overført fra Bankpension	-6	2.110
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	-8.968	1.373

Garanterede ydelser er opgjort med hensyntagen til omskrivninger af kontrakter til fripolice og tilbagekøb. Sandsynligheden for, at pensionskunderne tilbagekøber eller overfører deres forsikringsaftale, er estimeret på baggrund af selskabets observationer, eksklusiv interne overførsler til markedsrente, for pensionskunder i alderen 30 til 59 år, begge inklusive. Der anvendes rentegruppe- og kønsafhængige tilbagekøbsprocenter på mellem 2 og 6 pct. p.a. frem til alder 60 år, hvorefter tilbagekøbsprocenterne sættes til 0 pct. Tilbagekøbsprocenterne er overordnet set højst i rentegruppe 1 og lavest i rentegruppe 3 og 4. I de enkelte rentegrupper er tilbagekøbsprocenten højst omkring alder 40 år for både mænd og kvinder. Der anvendes en sandsynlighed for omskrivning til fripolice på 6 pct. p.a. I sandsynlighederne er der inkluderet et risikotillæg på 10 pct. for tilbagekøb og 25 pct. for omskrivning til fripolice.

I gennemsnitsrente bliver pensionen forrentet med et stabilt afkast, og der er garanteret en minimumsudbetaling (ydelsesgaranti) ved udbetalingen af pensionen. Med opsparing i gennemsnitsrente investeres pengene med en relativ lav risiko for at sikre den garanterede minimumsudbetaling. Pensionsordninger i gennemsnitsrente med mulighed for bonus er opdelt i forskellige grupper (kontributionsgrupper) ud fra regler fastsat af Finanstilsynet. Policerne er placeret i henholdsvis en rentegruppe, en risikogrube og en omkostningsgruppe.

23 Livsforsikringshensættelser, fortsat

Rentegrupper:

I PFA Pension er der fire rentegrupper, og hver police er placeret i en af disse fire grupper. Placeringen i rentegrupperne sker ud fra en beregning af policens vægtede grundlagsrente, som er et udtryk for, hvor høj ydelsesgarantien er i forhold til opsparingen.

- Rentegruppe 1: Policer med en vægtet grundlagsrente på op til 2,0 %
- Rentegruppe 2: Policer med en vægtet grundlagsrente over 2,0 og op til 3,0 %
- Rentegruppe 3: Policer med en vægtet grundlagsrente over 3,0 men under 4,0 %
- Rentegruppe 4: Policer med en vægtet grundlagsrente på 4,0 % og derover

Risikogrupper:

I PFA Pension er der tre risikogrupper, og hver police er placeret i en af disse grupper.

- Policer, der indgår i en aftale om særligt risikooverskud eller en såkaldt pooling-aftale
- Policer med almindelig risikoberegning
- Gruppelivsforsikringer

Omkostningsgrupper:

I PFA Pension er der tre omkostningsgrupper, og hver police er placeret i en af disse grupper.

- Policer under udbetaling samt øvrige policer uden løbende indbetalinger
- Policer med løbende indbetalinger
- Gruppelivsforsikringer

I PFA Pension er der endvidere nogle grupper af ordninger, som ikke er omfattet af kontribution.

Livsforsikringshensættelser f.e.r.**2017**

	Garanterede ydelser	Individuelt bonuspotentiale	Kollektivt bonuspotentiale	Risikomargen
Under kontribution				
Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	73.374	579	8.582	657
Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	15.985	17	1.074	179
Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	21.122	5	165	365
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	80.092	6	151	1.741
Risikogrupper			417	
Omkostningsgrupper			33	
Udenfor kontribution				
Øvrige	1.063			6
I alt	191.637	606	10.422	2.947
Livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt				205.612

2016

	Garanterede ydelser	Individuelt bonuspotentiale	Kollektivt bonuspotentiale	Risikomargen
Under kontribution				
Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	77.231	835	9.292	662
Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	17.428	31	1.541	195
Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	25.258	5	316	448
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	77.406	8	564	1.721
Risikogrupper			526	
Omkostningsgrupper			33	
Udenfor kontribution				
Øvrige	1.073	-	-	7
I alt	198.396	879	12.272	3.034
Livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt				214.580

	2017	2016
23 Livsforsikringshensættelser, fortsat		
Afkastpct. i rentegrupper		
Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	4,7%	6,4%
Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	3,4%	7,5%
Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	2,3%	7,7%
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	2,7%	6,4%
Bonusgrader i rentegrupper		
Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.	14,2%	14,4%
Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.	8,4%	10,9%
Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.	1,2%	1,9%
Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover	0,4%	1,4%
Risikogrupper		
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	-215	-43
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus i procent	-0,10%	-0,02%
Omkostningsgrupper		
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	360	385
Årets forsikringsmæssige driftsomkostninger	-413	-432
Omkostningsresultat	-53	-47
Omkostningsresultat i procent	-0,03%	-0,02%
Forrentning af kundemidler for gennemsnitsrenteprodukter		
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	3,3%	6,0%
24 Livsforsikringshensættelser, markedsrente		
Markedsrente forsikringskontrakter		
Livsforsikringshensættelser, markedsrente, primo	186.639	136.189
Fortjenstmargen primo	1.182	787
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	187.820	136.976
Akkumuleret værdiregulering, primo	1.181	862
Retrospektive hensættelser, primo	189.001	137.838
Retrospektive hensættelser overført fra Bankpension	1	-4
Akkumuleret værdiregulering overført fra Bankpension	-0	28
Årets ændring på grund af		
Bruttoopræmier	29.766	27.215
Overført fra gennemsnitsrente	5.455	24.085
Tilskrivning af afkast	13.774	8.102
Forsikringsydelse	-10.912	-6.845
Omkostningstillæg	-389	-309
Risikoresultat	141	170
Kundernes bidrag til KundeKapital, netto	-1.159	-1.252
Ændringer, i alt	36.676	51.166
Heraf overført fra anden totalindkomst	1	-12
Retrospektive hensættelser, ultimo	225.678	189.001
Akkumuleret værdiregulering, ultimo	-1.354	-1.181
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	224.324	187.820
Fortjenstmargen ultimo	-1.117	-1.182
Livsforsikringshensættelser, markedsrente, i alt	223.207	186.639
Heraf tekniske hensættelser tilknyttet markedsrenteprodukter	1.400	1.170
Heraf hensættelser til markedsrenteprodukter ekskl. tekniske hensættelser	221.807	185.469
Risikomargen tilknyttet markedsrenteprodukter udgør	2.091	670

Policer med udbetalingsssikring får i de sidste 10 år frem til pensionering gradvist indfaset en udbetalingsssikring baseret på en teknisk forrentning på op til 0,5 pct.

	2017	2016
24 Livsforsikringshensættelser, markedsrente, fortsat		
Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrente fordeler sig således		
Ændring i retrospektive hensættelser	36.676	51.166
Ændring i akkumuleret værdiregulering	-174	-346
Ændring i fortjenstmargen	65	-395
Retrospektive hensættelser overført fra Bankpension	1	-4
Akkumuleret værdiregulering overført fra Bankpension	-0	28
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	36.568	50.449
Heraf overført fra anden totalindkomst	1	-12

I pensionsordninger i markedsrente har kunden medbestemmelse på, hvordan opsparingen skal investeres afhængig af kundens ønskede risikoprofil. Kunderne bærer selv investeringsrisikoen, og risikoen for eventuelle ændringer i den gennemsnitlige levealder, hvilket medfører en større investeringsfrihed, som giver mulighed for højere afkast.

Kunder i markedsrente har mulighed for at vælge imellem fire investeringsprofiler, hvor sammensætningen af aktiver fastsættes af PFA Pension. Investeringsprofilerne A, B, C og D har forskellige potentialer for et godt afkast og forskellige grader af risiko knyttet til sig. Profil A har den laveste risiko og det mindste potentiale for et højt afkast. Profil D har den bedste mulighed for et stort afkast, men også den højeste risiko. Investeringsprofilerne er livscyklusprodukter, hvor andelen af de mest risikofyldte investeringer bliver nedtrappet, jo kortere tid der er til pensionering. I markedsrente har kunderne endvidere mulighed for at vælge produktet Du Investerer, hvor kunden selv vælger, hvilke aktiver opsparingen investeres i.

PFA tilbyder kunder i markedsrente, at kunderne kan tilknytte en udbetalings sikring, som sikrer, at kundens udbetalinger ikke kommer under et givent niveau uanset udviklingen på de finansielle markeder. Udbetalings sikringen kan som regel oprettes på opsparinger i investeringsprofil A og B. Den tilknyttes typisk gradvist fra ti år, før kunden går på pension.

	2017	2016
Forrentning af kundemidler for markedsrenteprodukter		
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	8,0%	6,7%

Afkast og risiko i markedsrenteprodukter

Profil D	Pct. af gennemsnitlige			
År til pension	hensættelser	Afkast i pct.	Risiko	
30 år	0,2%	13,4%	4,75	
15 år	0,4%	9,9%	4,25	
5 år	0,2%	8,1%	4,25	
5 år efter	0,0%	7,6%	3,75	

Profil C	Pct. af gennemsnitlige			
År til pension	hensættelser	Afkast i pct.	Risiko	
30 år	0,7%	11,0%	4,50	
15 år	2,1%	8,4%	4,25	
5 år	1,0%	7,0%	3,75	
5 år efter	0,1%	6,6%	3,50	

Profil B	Pct. af gennemsnitlige			
År til pension	hensættelser	Afkast i pct.	Risiko	
30 år	0,3%	8,5%	4,25	
15 år	1,3%	7,0%	3,75	
5 år	1,1%	5,9%	3,50	
5 år efter	0,2%	5,7%	3,50	

Profil A	Pct. af gennemsnitlige			
År til pension	hensættelser	Afkast i pct.	Risiko	
30 år	0,1%	6,1%	3,50	
15 år	0,3%	5,6%	3,50	
5 år	0,4%	4,9%	3,25	
5 år efter	0,1%	4,7%	3,25	

	2017	2016
25 Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter		
Fortjenstmargen på gennemsnitsrenteprodukter	1.857	-
Fortjenstmargen på markedsrenteprodukter	1.117	1.182
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	2.974	1.182
26 Erstatningshensættelser f.e.r.		
Syge- og ulykkesforsikring, brutto	5.400	4.449
Erstatningshensættelser f.e.r., i alt	5.400	4.449
27 Gæld til kreditinstitutter		
Gæld i forbindelse med aftaler om genkøb af obligationer (repo)	21.747	47.275
Gæld til kreditinstitutter, i alt	21.747	47.275
Til repogæld er knyttet solgte obligationer, som er indregnet i obligationsbeholdningen til en dagsværdi på 21.601 mio. kr. (2016: 46.206 mio. kr.)		
28 Anden gæld		
Fondsafvikling	21.345	7.956
Afledte finansielle instrumenter	16.179	9.886
Øvrige skyldige omkostninger	554	395
Anden gæld, i alt	38.078	18.237
Gæld, der forfalder mere end 5 år efter balancetidspunktet	-	-

29 Modtagne sikkerhedsstillelser og eventualaktiver**Modtagne sikkerhedsstillelser**

Reverseforretninger indregnet i balancen under indlån i kreditinstitutter

12.553	5.127
--------	-------

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter er indgået på baggrund af ISDA-aftaler. For afledte finansielle instrumenter er der indgået collateral aftaler. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse på

13.720	11.763
--------	--------

Eventualaktiver

Selskabet har et fremførtbar skatteunderskud på 7.542 mio. kr. (2016: 7.559 mio. kr.), svarende til et skatteaktiv på 1.659 mio. kr. (2016: 1.663 mio. kr.). Heraf er 503 mio. kr. (2016: 507 mio. kr.) indregnet i balancen.

PFA Pension søger moms tilbage som deltager i "ATP-sagen". Sagen er igangværende, og der forventes tidligst en afklaring i sagen i 2018.

Udlæg fra egenkapitalen til Kollektiv KundeKapital udgør i 2017 160 mio. kr. mod 203 mio. kr. i 2016 før PAL- og skattemæssige effekter.

Note (mio. kr.)	PFA Pension	
	2017	2016
30 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser		
Sikkerhedsstillelser		
Til sikkerhed for forsikredes opsparing er registreret aktiver til en samlet balanceværdi, ultimo	460.130	426.578
Registrerede aktiver dækker såvel forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. som hensættelser for markedsrenteprodukter		
Obligationer solgt som led i repoforretninger indregnet i balancen	21.602	46.206
Afgivet sikkerhed i forbindelse med kontrakter på ikke børsnoterede finansielle instrumenter	10.125	4.992
Heraf afgivet ud af den modtagne sikkerhedsstillelse	9.852	4.992
Eventualforpligtelser		
Andre garantier	1.725	93
Leje og driftsforpligtelser overstiger ikke	237	303
Selskabet har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede værdipapirer med	19.748	14.178
Eventualforpligtelser, i alt	21.710	14.575

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

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

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

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

31 Nærtstående parter

PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø, besidder 100 pct. af aktiekapitalen i PFA Pension
PFA Holding A/S er den øverste modervirksomhed.

Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret

Transaktioner med nærtstående parter foretages på markedsmæssige vilkår eller omkostningsdækkende basis og efter kontraktlige aftaler mellem virksomhederne.

PFA Pension leverer administration herunder IT, policeadministration og markedsføring til de øvrige selskaber i koncernen. PFA Asset Management A/S leverer kapitalforvaltning og porteføljeadministration inden for aktier, obligationer og relaterede derivater til de øvrige selskaber i koncernen.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner og mellemværender af større betydning mellem PFA Pension og nærtstående parter:

	2017	2016
Moderselskab		
Administrative ydelser	17	15
Renteindtægter	0	-
Renteudgifter	-	-0
Tilknyttede virksomheder		
Administrative ydelser	31	31
Markedsføring	865	808
Husleje mv.	-35	-35
Renteindtægter	76	28
Renteudgifter	-6	-9
Andre nærtstående parter		
Administrative ydelser	207	195
Markedsføring	-28	-25
Provision vedrørende kapitalforvaltning	-61	-43

32 Specifikation af aktiver og afkast

Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i pct. p.a. før PAL og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	14.477	15.853	7,6%
Noterede kapitalandele	18.404	19.092	11,3%
Unoterede kapitalandele	3.110	5.683	1,6%
Kapitalandele i alt	21.514	24.775	9,7%
Stats- og realkreditobligationer	138.193	103.566	-0,3%
Indeksobligationer	18.822	16.890	4,7%
Kredit- og emerging markets obligationer	34.963	35.138	-1,2%
Udlån m.v.	1.713	3.544	6,6%
Obligationer og udlån i alt	193.691	159.138	0,1%
Dattervirksomheder	37	946	-0,6%
Anfordringstilgodehavende	4.617	2.023	-
Repo- og Reverse	-28.277	-5.882	-
Andet	-1.935	1.296	0,0%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-25.595	-2.563	-
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	14.183	10.737	-
Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i pct. p.a. før PAL og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	19.282	22.133	5,1%
Noterede kapitalandele	62.773	78.706	15,8%
Unoterede kapitalandele	7.805	13.185	0,4%
Kapitalandele i alt	70.578	91.891	14,0%
Stats- og realkreditobligationer	81.041	71.159	-0,4%
Indeksobligationer	5.673	9.901	4,8%
Kredit- og emerging markets obligationer	29.272	27.574	0,0%
Udlån m.v.	2.423	2.460	6,9%
Obligationer og udlån i alt	118.409	111.094	0,2%
Dattervirksomheder	-	-	-0,9%
Anfordringstilgodehavende	2.706	-1.175	-
Repo- og Reverse	-24.565	-6.305	-
Andet	-1.183	1.918	0,0%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-23.043	-5.563	-
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	0	-1	-

Noten er udarbejdet efter de samme principper som anvendes til overvågning af investeringsaktiverne, og kan derfor ikke sammenholdes med beløb i årsregnskabet.

33 **Risikostyring og følsomhedsoplysninger**

Tæt styring af risici

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

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

Risikostyringsmiljø

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

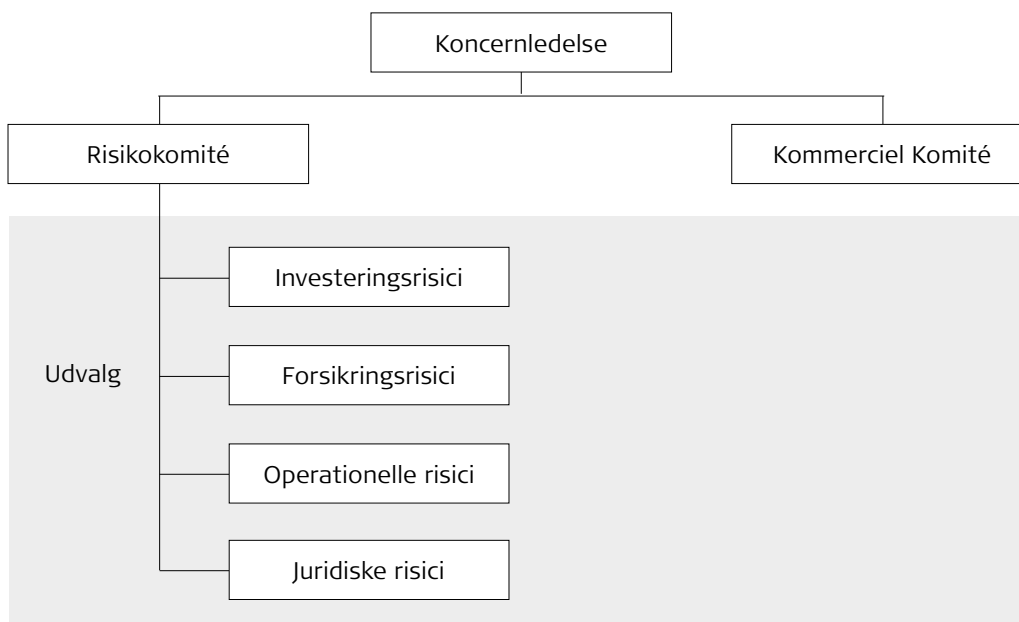
Koncernledelsen har som supplement til risikostyringsystemet i de enkelte koncernselskaber nedsat to komitéer på koncernniveau med dertilhørende udvalg. Se nedenstående diagram. Komitéer og udvalg er rådgivende organer for koncerndirektionen og driften.

Risikokomitéens formål er at bistå koncerndirektionen i løbende at overvåge og drøfte risici på tværs af produkter og organisatoriske enheder i koncernen. Risikokomiteen har nedsat fire underudvalg, der løbende drøfter og analyserer henholdsvis finansielle risici, forsikringsmæssige risici, operationelle risici og juridiske risici (der i PFA kategoriseres under operationelle risici).

Kommerciel Komité har til formål at sikre, at væsentlige kommercielle beslutninger træffes på et oplyst grundlag med fokus på lønsomhed og kommercielle risici.

Kortlægning og egen vurdering af risici

Bestyrelsen vurderer årligt risikoen med udgangspunkt i en kortlægning og kvantificering af selskabets væsentligste risici. Risikoidentifikationsprocessen gennemføres i selskabets respektive forretningsområder, hvor de ansvarlige for forretningsområderne har identificeret risici forbundet med selskabets forretningsaktiviteter. Herefter er de enkelte risici blevet kvalitativt beskrevet, samt kvantitativt vurderet ud fra sandsynlighed og konsekvens.



Risici kategoriseres og konsolideres i én af de fire fastsatte risikokategorier: finansielle risici, forsikringsmæssige risici, operationelle risici eller kommercielle risici. Resultatet heraf behandles i de relevante komiteer og udvalg og det konsoliderede risikobillede behandles af Risikokomiteén. Herigennem er alle risikokategorier forankret i koncerndirektionen, udover den primære forankring i risikostyrings-systemet. Resultaterne af risikoidentifikationsprocessen indgår som input i udarbejdelsen af bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens. Vurderingen er et bidrag i forbindelse med ledelsens håndtering og videre monitoring af risici samt vurdering af, om PFA's risikoprofil er forsvarlig i forhold til PFA's forretningsmæssige aktiviteter, organisation, ressourcer og de relevante markedsforhold. Vurdering af egen risiko og solvens foretages årligt, eller når forholdene tilsiger det ved ændring af risikoprofil, finansiell situation mv.

Væsentligste risici

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

Finansielle markedsrisici dækker overordnet set over, hvordan udsving på de finansielle markeder påvirker investeringsaktiver og forsikringsforpligtelser. De finansielle risici er primært knyttet til aktierisiko og kreditspændrisiko, hvilket afspejles i en bevidst styret eksponering. Aktierisiko dækker over risikoen for tab på noterede og unoterede aktier. Kreditspændrisiko dækker over risikoen for tab som følge af udvidelser i kreditspænd på obligationer, udlån mv., og risikoen for tab som følge af at enkelte udstedere/låntagere misligholder deres lån. Med lidt mindre vægt indrapporteres renterisici, som dækker over tab på rentefølsomme aktiver og ændringer i de forsikringsmæssige forpligtelser, hovedsageligt som følge af rentefølsomheden af ydelsesgarantierne i gennemsnitsrentemiljøet. De væsentligste underliggende renterisici er fald i det generelle renteniveau, ændringer i rentekurvens form samt basisrisici, som er risikoen for, at renter i forskellige valutaer udvikler sig forskellig. Fælles for både renteniveau-, rentekurve- og rentebasisrisici er, at PFA løbende overvåger og styrer disse risici. Herved har PFA mulighed for løbende at justere afdækningsstrategier og hermed eksponeringer imod disse typer af renterisici. Blandt øvrige finansielle markedsrisici, der rapporteres med en mindre vægtning, er ejendomsrisici, valutarisici, volatilitetsrisiko og korrelationsrisiko.

I markedsrentemiljøet bærer kunderne typisk selv markedsrisikoen på deres opsparing, og selskabet er derfor primært eksponeret over for operationelle og kommercielle risici. I markedsrenteproduktet PFA Plus har nogle af kunderne mulighed for at tilknytte en udbetalingsssikring, som gradvis tilknyttes før pensionstidspunktet. Udbetalingsssikring afdækkes via kundens egen investeringssammensætning.

PFA Pension er eksponeret over for forskellige forsikringsmæssige risici, som følge af at kunderne oftest har tilknyttet forskellige forsikringsdækninger til deres pensionsordninger. Forsikringsmæssige risici er risikoen for tab som følge af ændringer i invaliditet, levetid og kritisk sygdom.

Det vurderes, at de væsentligste risici er knyttet til forlænget levetid. Forlænget levetid udgør en risiko for de etablerede policer, da det kan medføre, at hensættelser og indbetalinger ikke kan dække udbetalingskravene. Ændringer i antallet af dødsfald og sygemeldinger medfører ændringer i udbetalingerne til dødsfaldsdækning og invalidepensioner. Forudsætningerne for de forsikringsmæssige risici bliver løbende analyseret og sammenholdt med den faktiske udvikling, og hensættelserne reguleres årligt i overensstemmelse med den observerede faktiske udvikling i levetid.

Operationel risiko defineres som risikoen for, at en hændelse indtræffer, som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af udefrakommende begivenheder, herunder juridiske risici. PFA tilstræber at afdække aktiviteter og operationelle risici ved implementering af interne kontroller, procedurer og forretningsgange. Kontrolmiljøet overvåges af bl.a. Operationel Risiko, Compliance og Informationssikkerhed.

Kommercielle risici omfatter risikoen for tab af forretning som følge af udefrakommende, men også interne, faktorer, fx ændringer i markeds- og konkurrencesituationen eller påvirkning af PFA's omdømme. PFA tilstræber åbenhed og gennemsigtighed i sin kommunikation til kunderne, og de enkelte forretningsområder indgår aktivt i den løbende overvågning og håndtering af risici for at reducere risikoen for økonomiske tab som følge af kommercielle risici.

Nedenfor er angivet følsomheder over for en række risikofaktorer:

Beregningerne er foretaget i overensstemmelse med reglerne for markedsværdibaseret regnskabsafregning. Konsekvensen af de i tabellen anførte hændelser er

angivet i mio. kr. og er beregnet som påvirkningen af egenkapitalen. Beregningerne er foretaget under hensyn til de anmeldte regler. Endvidere er det forudsat, at hændelserne indtræder som øjeblikkelige begivenheder, hvorfor påvirkningerne er beregnet ud fra en alt-andet-lige betragtning ud fra balancen på opgørelsestidspunktet.

Risikofaktorerens påvirkning af egenkapitalen

Hændelse	mio. kr.
Rentestigning på 0,7-1,0 %-point	-92
Rentefald på 0,7-1,0 %-point	-58
Aktiekursfald på 12 %	-118
Ejendomsprisfald på 8 %	-51
Valutakursrisiko (VaR 99 %)	-8
Tab på modparter på 8 %	-203



9,15

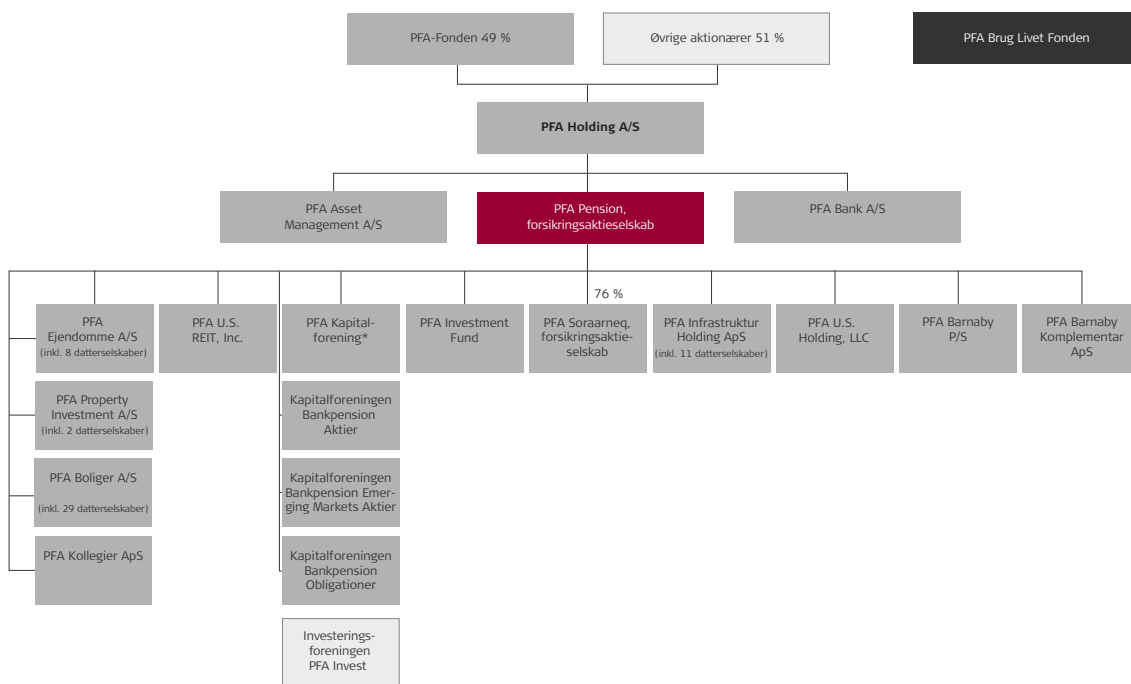
Tilfredshedsscore

PFA Sundhedscenter

Hver dag er PFA Sundhedscenter i dialog med ca. 900 kunder og den gennemsnitlige kundetilfredshed ligger på 9,15 på en skala fra 1-10.

Koncernstruktur

Koncerndiagram pr. 31. december 2017



*PFA Pension er ikke eneinvestor i PFA Kapitalforening

PFA Pension ejes af PFA Holding A/S, der aflægger regnskab for PFA-koncernen. Denne årsrapport omhandler alene regnskabet for PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

PFA-koncernen blev i 2017 justeret således: PFA-koncernens ejendomsselskaber blev omstruktureret pr. 1. januar 2017. Herefter er ejendomsselskaberne organiseret under tre ejendomsmoderselskaber: PFA Ejendomme A/S, PFA Boliger A/S og PFA Property Investment A/S.

Antallet af ejendomsselskaber i PFA-koncernen er steget med 10 selskaber i 2017 og lyder ved årets udgang på i alt 43 selskaber, herunder 4 komplementarselskaber. Stigningen i ejendomsselskaber skyldes et fortsat stigende antal ejendomsinvesteringer, herunder i form af selskabstransaktioner.

Ejendomsaktieselskabet BP, som PFA Pension overtog i forbindelse med fusionen med Bankpension den 30. september 2016, er pr. 1. januar 2017 blevet overdraget til PFA Ejendomme A/S. Selskabet har

ændret navn til Dirch Passers Allé 27 A/S, som er adressen for ejendommen for det tidligere hovedsæde for Bankpension, som selskabet ejer.

PFA Pension har i 2017 etableret et amerikansk datterselskab, PFA U.S. REIT, Inc., som led i investeringsstrategien for 2017 med henblik på optimering af ejendoms- og infrastrukturinvesteringer samt lignende alternative investeringer i USA.

PFA Pension har derudover etableret en række datterselskaber til brug for håndtering af selskabets alternative investeringer:

- PFA U.S. Holding, LLC, som har til formål at eje infrastrukturinvesteringer i USA
- PFA Infra Neptune Holding ApS inkl. datterselskaber, som har til formål at investere (direkte eller indirekte) i infrastrukturaktiver beliggende i England
- Selskaberne High Leas PV Ltd, Alcor LSPV Ltd, West End Farm PV Ltd, Pobail CIC, Woodhouse Farm Solar PV, West End Farm PV CIC, som har til formål at opføre og drifte solcelleparker

- PFA Barneby P/S og tilhørende komplementarselskab, som har til formål at investere i, eje, drive og sælge lån og låneporteføljer, herunder at overtage belånte aktiver, samt hermed forbundne aktiviteter.

Endelig har PFA Pension oprettet selskabet PFA Kollegier ApS, hvor de kollegier, PFA opfører i anledning af 100 års jubilæet, placeres.

PFA Pension er moderselskab for følgende selskaber/juridiske enheder:

- PFA Boliger A/S med datterselskaber
- PFA Ejendomme A/S med datterselskaber
- PFA Property Investment A/S med datterselskaber
- PFA Kapitalforening
- PFA Investment Fund
- PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab
- PFA Infrastruktur Holding ApS med datterselskaber
- PFA U.S. REIT, Inc.
- PFA U.S. Holding, LLC
- PFA Barneby P/S
- PFA Barneby Komplementar ApS
- PFA Kollegier ApS
- Kapitalforeningen Bankpension Aktier
- Kapitalforeningen Bankpension Emerging Markets Aktier
- Kapitalforeningen Bankpension Obligationer

PFA Pension, forsikringsaktieselskab

PFA Pension blev stiftet i 1917 af en række arbejdsgeberorganisationer og funktionærforeninger med det formål at sikre medarbejderne og deres familier økonomisk tryghed, når de blev for gamle til at arbejde, hvis de blev uarbejdsdygtige, eller hvis de skiftede arbejdsplads. Det er fortsat målet, og det sker gennem professionel rådgivning, aktiv investering af kundernes opsparing og forsikring af kunderne i løbet deres liv. PFA's ejere har frasagt sig del i det overskud, vi skaber, så mest mulig værdi går tilbage til kunderne.

PFA Boliger A/S, PFA Ejendomme A/S og PFA Property Investment A/S inkl. datterselskaber og tilhørende komplementarselskaber

Ejendomsselskaberne er organiseret under tre ejendomsmoderselskaber - PFA Boliger A/S, PFA Ejendomme A/S og PFA Property Investment A/S - som

investerer i ejendomme i såvel indland og udland med det formål at øge diversifikationen i den samlede investeringsportefølje i PFA og derved bidrage til at sikre det bedst mulige langsigtede og stabile afkast til kunderne.

PFA Boliger A/S er etableret som en del af Strategi2020 og investerer hovedsageligt i udlejningsboliger. Der investeres i både nybyggeri og eksisterende ejendomme med en attraktiv beliggenhed i større danske byer for derved at opnå en balanceret risikospredning.

PFA Boligers portefølje består af 32 eksisterende boligudlejningsejendomme i Storkøbenhavn og Aalborg med ca. 1.138 lejemål og med ca. 602 lejemål under opførelse i boliger beliggende i København, Hillerød, Silkeborg og Aalborg.

PFA Ejendomme A/S investerer i velbeliggende erhvervsejendomme og ejendomsprojekter i større danske byer.

Ejendomsporteføljen består af både domicil- og flerbrugerejendomme og henvender sig til danske og internationale virksomheder samt offentlige lejere. PFA Ejendommens portefølje består af 91 erhvervs-ejendomme fordelt på 716.746 m².

PFA Property Investment A/S har til formål at erhverve fast ejendom uden for Danmarks grænser direkte eller indirekte gennem erhvervelse af kapitalandele i andre virksomheder, herunder ejendomsfonde eller andre lignende virksomheder. Selskabet er moderselskab for to 100 pct. ejede datterselskaber med fokus på ejendomsinvesteringer i henholdsvis Tyskland og England.

PFA Kapitalforening

Foreningens formål er at investere midlerne med størst muligt afkast for øje under hensyntagen til risikoen. Foreningens midler anbringes i likvide midler, herunder valuta, eller i de instrumenter, som er nævnt i bilag 5 til lov om finansiell virksomhed, i overensstemmelse med foreningens investeringspolitik og risikoprofil. Foreningen henvender sig alene til professionelle investorer, herunder bl.a. pensionskasser og øvrige finansielle institutioner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet.

Alle investorer skal godkendes af foreningens bestyrelse. Ved investering i foreningen har investor mulighed for at investere på lignende vilkår som PFA Pension.

Foreningen er en alternativ investeringsfond og er registreret hos Finanstilsynet, men er ikke under tilsyn. Foreningen forvaltes af investeringsforvaltningsselskabet og forvalter af alternative investeringsfonde PFA Asset Management A/S.

PFA Investment Fund

PFA Investment Fund er en hedgefond, som hovedsageligt investerer lang/kort i statsobligationer, realkreditobligationer, indeksobligationer, swaps og derivater udstedt af lande i EU, Schweiz og Norge med hovedvægt på det nordiske rentemarked. Der er tale om såkaldte gearede repoforretninger, som er en udbredt metode til at investere i rente- og spreadrisiko med kort løbetid. Fonden er underlagt en stram risikostyring baseret på value-at-risk og varighedsmål. Derudover må gearingen maksimalt andrage en faktor 10 for papirer med en varighed over to år, ligesom ikke-hedgede valutaeksponeringer maksimalt kan svare til den indskudte kapital.

PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab

PFA Soraarnej er etableret af Foreningen Soraarnej og PFA Pension. Bag Foreningen Soraarnej står bl.a. lønmodtagerorganisationer i Grønland samt arbejdsgivere og arbejdsgiverorganisationer i den private sektor i Grønland. PFA Pension ejer 76,3 pct. af den nominelle aktiekapital. Foreningen Soraarnej ejer den resterende del af aktiekapitalen.

Selskabets primære formål er at tegne pensionsordninger for funktionærer i firmaer og funktionærorganisationer i Grønland. Selskabet tilbyder også etablering af ratepension til privatpersoner.

PFA Soraarnej har pr. 1. januar 2018 overdraget forsikringsbestanden m.v. til PFA Pension med henblik på at kunne tilbyde kunderne mere moderne produkter, bedre afkastmuligheder og lavere omkostninger. Der er på en ekstraordinær generalforsamling i PFA Soraarnej den 5. januar 2018 truffet beslutning om, at selskabet træder i frivillig likvidation og indleverer selskabets koncession til Finanstilsynet.

PFA Infrastruktur Holding ApS inkl. datterselskaber

PFA Infrastruktur Holding inkl. datterselskaber er etableret som en del af Strategi2020, med det formål erhverve, opføre samt administrere infrastrukturinvesteringer i Danmark samt udlandet.

PFA U.S. REIT, Inc.

PFA U.S. REIT, Inc., er etableret i 2017 med henblik på optimering af ejendoms- og infrastrukturinvesteringer samt lignende alternative investeringer i USA. *[opdateres]*

PFA U.S. Holding, LLC

PFA U.S. Holding, LLC er etableret i 2017 med det formål at eje infrastrukturinvesteringer i USA.

PFA Barneby P/S

PFA Barneby P/S er etableret i 2017 med det formål at investere i, eje, drive og sælge lån og låneporteføljer, herunder at overtage belånte aktiver, samt hermed forbundne aktiviteter.

PFA Kollegier ApS

PFA Kollegier ApS er etableret i 2017 med det formål at eje de kollegier, som PFA opfører i anledning af PFA's 100 års jubilæum.

Kapitalforeningen Bankpension Aktier, Kapitalforeningen Bankpension Emerging Markets Aktier og Kapitalforeningen Bankpension Obligationer

PFA Pension indtrådte i kapitalforeningerne i forbindelse med fusionen med Bankpension i 2016. Foreningernes formål er at investere midlerne med størst muligt afkast for øje under hensyntagen til risikoen. Foreningernes midler anbringes i likvide midler, herunder valuta, eller i de instrumenter, som er nævnt i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, i overensstemmelse med foreningernes investeringspolitik og risikoprofil.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

pr. 31. december 2017

Bestyrelse



Torben Dalby Larsen (Formand)

Født 1949

Chefredaktør, adm. direktør, Sjællandske Medier A/S

Valgt ind i bestyrelsen i 1992 • På valg i 2018

Adm. direktør: Sjællandske Medier A/S

Bestyrelsesformand: Dagbladenes Bureau, Dansk Arbejdsgiverforening, Sjællandske Mediers otte 100 pct. ejede datterselskaber, PFA Brug Livet Fonden, PFA-Fonden

Bestyrelsesmedlem: ATP, Danmarks Radio, Danske Mediers Arbejdsgiverforening, Deal.DK A/S, Gefion/Sjællandsgruppen A/S, Lønmodtagernes Garantifond, Radio Køge ApS

Andre hverv: Medlem af ATP's repræsentantskab



Peter Ibsen (næstformand)

Født 1950

Bestyrelsesmedlem

Valgt ind i bestyrelsen 2008 • På valg i 2018

Bestyrelsesmedlem: PFA-Fonden



Niels-Ulrik Mousten (næstformand)

Født 1963

Direktør, Netsuom ApS

Valgt ind i bestyrelsen 2016 • På valg i 2019

Direktør: Netsuom ApS

Bestyrelsesformand: AlphaCore Fonder AB, Sverige, CABA Capital A/S, Investment Management Distribution ApS, Novaro ApS

Bestyrelsesmedlem: Aeolus Offshore Wind Company UG, Tyskland, Hovedstadens Liberale Erhvervsklub, Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Kapitalforeningen Nykredit Invest, PFA-Fonden, Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening), QIC Holdings ApS, Qudos Insurance A/S

Andre hverv: Medlem af Advisory Board i Thylander Gruppen, Investeringskomitéen i Nordic Eye, formand for revisionsudvalget i Qudos Insurance A/S, advisor i InvestIn, SICAV-RAIF, Sub-Fund Nykredit Infrastructure, Luxembourg, senior policy advisor for kapitalfonden New Nordic Advisors



Carsten Bach

Født 1964

Kundechef, PFA Pension

Medarbejdervalgt siden 2017 • På valg i 2019

Ingen øvrige ledelseshverv



Lars Christoffersen

Født 1972

Faglig repræsentant, PFA Pension

Medarbejdervalgt siden 2003 • På valg i 2019

Bestyrelsesmedlem: Forsikringsforbundets Hovedbestyrelse



Karsten Dybvad Dalsjö

Født 1956

Adm. direktør, Dansk Industri

Valgt ind i bestyrelsen i 2013 • På valg i 2018

Adm. direktør: Dansk Industri

Bestyrelsesformand: Copenhagen Business School (CBS)

Bestyrelsesmedlem: PensionDanmark Holding A/S, PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Andre hverv: Medlem af risiko- og revisionsudvalget i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab



Lasse Grønbech

Født 1965

Direktør, Lasse Grønbech Holding ApS,

Lasse Grønbech Power Electronics ApS

Valgt ind i bestyrelsen i 2016 • På valg i 2020

Direktør: Lasse Grønbech Holding ApS, Lasse Grønbech Power Electronics ApS

Andre hverv: Medlem af repræsentantskabet hos Ingeniørforeningen IDA



Peder Hasslev

Født 1963

Adm. direktør, Saminvest, Sverige

Valgt ind i bestyrelsen i 2017 • På valg i 2018

Direktør: Saminvest, Sverige

Bestyrelsesformand: Inlandsinnovation AB, Fourier Transform AB



Carsten Holdum

Født 1967

Forbrugerøkonom og leder af Rådgivning & anbefalinger (Kommerciel Udvikling), PFA Pension

Medarbejdervalgt siden 2017 • På valg i 2019

Ingen øvrige ledelseshverv



Mette Hyllekrog Risom

Født 1969

Rådgivningschef, Rådgivningscenter, PFA Pension

Medarbejdervalgt siden 2011 • På valg i 2019

Ingen øvrige ledelseshverv



Laurits Kruse Rønn

Født 1963

Direktør, Dansk Erhverv

Valgt ind i bestyrelsen i 2012 • På valg i 2020

Direktør: Dansk Erhverv, Dansk Erhverv Arbejdsgiver, Dansk Erhvervs Administrationsselskab A/S

Bestyrelsesformand: Foreningen Pension for Funktionærer

Bestyrelsesmedlem: Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Erhvervs Administrationsselskab A/S



Hanne Sneholm

Født 1958

Chef Risikokonsulent, PFA Pension

Medarbejdervalgt siden 2007 • På valg i 2019

Ingen øvrige ledelseshverv



Lone Elisabeth Engberg Thomsen

Født 1956

Forbundsformand, Teknisk Landsforbund

Valgt ind i bestyrelsen i 2016 • På valg i 2018

Formand: Teknisk Landsforbund (forbundsformand)

Bestyrelsesformand: Teknisk Landsforbund

Bestyrelsesmedlem: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, DFF-Fonden/
Folkeferie.dk, Erhvervsakademiet Lillebælt (næstformand), Foreningen Pension
for Funktionærer, LO's hovedbestyrelse, PFA Brug Livet Fonden, Teknisk Lands-
forbunds hovedbestyrelse

Andre hverv: Medlem af ATP's repræsentantskab, diverse forhandlingskarteller
inden for det offentlige område, Beskæftigelsesrådet, forretningsudvalget og
centralledelsen i CO-industri, forretningsudvalget i Teknisk Landsforbund, LO's
daglige ledelse



Per Niels Tønnesen

Født 1960

Formand, HK Handel

Valgt ind i bestyrelsen i 2013 • På valg i 2020

Formand: HK Handel

Bestyrelsesmedlem: Foreningen Pension for Funktionærer (næstformand), HK
Danmarks Hovedbestyrelse, LO's hovedbestyrelse, Nordisk Komité, UNI Europa,
UNI Europa Handel, UNI World, UNI World Handel

Andre hverv: Medlem af HK's Daglige Ledelse, HK's Forretningsudvalg, LO's for-
handlingsudvalg, kasserer i Nordisk Handel



Helle Valentin Hasselris

Født 1967

Global COO, Watson Internet of Things, IBM Corporation

Valgt ind i bestyrelsen i 2017 • På valg i 2018

Bestyrelsesmedlem: IBM Danmark, Royal BAM Group

Andre hverv: Medlem af Nomination Committee og Remuneration Committee i
Royal BAM Group

Direktion



Allan Polack

Group CEO

Bestyrelsesformand: PF I A/S

Bestyrelsesmedlem: Axcelfuture, FIH Holding A/S, Forsikring & Pension (næstformand), Forsikringsorganisationernes Fællessekretariat F.M.B.A, La Banque Postale Asset Management SA, PFA Asset Management A/S, PFA Boliger A/S, PFA Brug Livet Fonden, PFA Ejendomme A/S, PFA Kollegier ApS, PFA Property Investment A/S, The Stockholm Environment Institute SEI, Valdemar Fränkel og moder Emmy Polack, f. Berendts Mindelegat

Andre hverv: Medlem af Advisory Council i BlackRock Retirement Institute, medlem af Advisory Board i Forsikringscentret Pension Research Centre - PeRCent



Anders Damgaard

Koncerndirektør, CFO, CIO

Bestyrelsesformand: PFA Asset Management A/S, PFA Boliger A/S, PFA Ejendomme A/S, PFA Kapitalforening, PFA Kollegier ApS, PFA Property Investment A/S

Bestyrelsesmedlem: Blue Equity Management A/S, Danmarks Skibskredit A/S, Danmarks Skibskredit Holding A/S



Jon Steingrim Johnsen

Koncerndirektør, COO

Bestyrelsesmedlem: Forsikringsakademiet, Letpension A/S, PFA Kapitalforening, PFA Soraarneq forsikringsaktieselskab (næstformand), Ringkjøbing Landbobank A/S



Mads Nicolai Kaagaard

Koncerndirektør, CCO

Bestyrelsesformand: PFA Bank A/S

Bestyrelsesmedlem: Letpension A/S



Ansvarshavende aktuar

Peter Holm Nielsen
Ansvarshavende aktuar

Ingen øvrige ledelseshverv



Koncernrevisionschef

Morten Bendtsen
Koncernrevisionschef

Bestyrelsesmedlem: Foreningen af Interne Revisorer (The Institute of Internal Auditors, Denmark)

Ledende medarbejdere



Pia Irene Andreassen

Direktør
HR



Rasmus Bessing

Direktør og COO
PFA Asset Management A/S



Michael Bruhn

Direktør
PFA Ejendomme A/S



Dorthe Bundgaard

Direktør
Koncernjura



Jacob Carlsen

Direktør
Risk



Torben Dam

Direktør
Aktuariat



Mikkel Friis-Thomsen

Direktør
Koncernkommunikation &
Eksterne Relationer



Jens Gammelmark

Direktør
Kommerciel Udvikling



Nina Groth

Direktør
Kunde- & Pensionservice



Morten Winther Hansen

Direktør
Product Management



Christian Lindstrøm Lage

Direktør og CIO
PFA Asset Management A/S



Kristian Hjort-Madsen

Direktør
Digitalisering & IT



Thomas Dyhrberg Nielsen
Økonomidirektør



Peter Ott
Bankdirektør
PFA Bank A/S



Henrik Nøhr Poulsen
Direktør og CIO
PFA Asset Management A/S



Peter Rosenlind-Nissen
Direktør
Rådgivning



Jesper Steensen
Direktør
Erhverv



Mark Stougaard
Direktør
Strategi



Unn Wakefield
Direktør
Forsikring & Sundhed

Supplerende information

Kontaktoplysninger

Group CEO Allan Polack, 39 17 50 01

Koncerndirektør, CFO, CIO Anders Damgaard, 39 17 50 06

Økonomidirektør Thomas Dyhrberg Nielsen, 39 17 62 80

Kommunikationsdirektør Mikkel Friis-Thomsen, 39 17 47 85

Links

PFA Pension	pfa.dk
PFA Asset Management	pfaassetmanagement.dk
PFA Bank	pfabank.dk
PFA Ejendomme	pfaejendomme.dk
PFA Soraarnej	soraarnej.pfa.dk
PFA Brug Livet Fonden	pfabruglivetfonden.dk
PFA Invest	pfainvest.dk
Mit PFA	mitpfa.dk
Pension for funktionærer	pff.pfa.dk

Finansielle rapporter mv.

Kvartalsmeddelelser, halvårs- og årsrapporter samt CR-rapport er tilgængelige på pfa.dk/om-pfa.

Finanskalender

Datoer for offentliggørelse af kvartalsmeddelelser, halvårsregnskab mv. findes på pfa.dk/finanskalender.

PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Sundkrogsgade 4

2100 København Ø

Telefon 39 17 50 00

pfa.dk

CVR: 13 59 43 76

PFA
Mere til dig