




PenSam Liv forsikringsaktieselskab

Årsrapport 2018



Jørgen Knudsens Vej 2
3520 Farum
CVR-nr. 14 63 89 03

Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning

Beretning fra direktionen.....	2
Kunder og produkter	3
Investeringer	5
Resultat, solvens og kapitalgrundlag	7
Organisation.....	11
Ledelse og revision	14
Ledelseshverv mv.	15
Repræsentantskab.....	17

Årsregnskabet

Ledelsespåtegning.....	18
Den interne revisions revisionspåtegning	19
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	20
Resultatopgørelse.....	24
Balance	25
Egenkapitalopgørelse	27
Noter	28

Beretning fra direktionen

PenSam oplevede et godt 2018 med fortsat gode resultater i kundeoplevelse, effektiv forvaltning og ansvarlige investeringer.

Ønsket om at sikre et rationelt og fokuseret PenSam til gavn for vores 417.000 kunder – lønmodtagere på FOA-overenskomster – har igen i 2018 defineret retningen for det forretningsmæssige virke i PenSam.

Når udgangspunktet tages i vores kunder og respekten for deres økonomi, ligger mange af de forretningsmæssige beslutninger lige for: Grundlæggende skal vi kunne tilbyde et stabilt og omkostningseffektivt produkt, der følger en høj grad af standard, og som ikke anvender unødvendige ressourcer på dyre specialtilpasninger.

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

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

For kunderne gælder, at vi i 2018 har gennemført et "servicetjek" af vores primære produkt, Fleksion, således at det møder forventningerne til både indhold og pris. Samtidig ved vi, at vores kunder sætter pris på den personlige rådgivning. Det har vi derfor gjort nemmere og bedre ved blandt andet at tilbyde, at den enkelte kunde kan "booke" en rådgivertime, når det passer ind i kundens hverdag – også uden for almindelig kontortid. Det giver også mulighed for på forhånd at stille særlige spørgsmål, så den enkelte kunde oplever velforberejdet og kvalificeret rådgivning. Jeg er glad for, at vores kunder har taget godt imod initiativet, ligesom den generelle kundetilfredshed fastholdes på et højt niveau.

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

per kundeforhold, der over de sidste 5 år er reduceret med 30 pct.

Vi fastlagde i 2018 en ny investeringsstrategi, der yderligere fokuserede på hensynet til en effektiv balance mellem afkast, risiko og effektiv administration. Vi skal også fremadrettet kunne give attraktive afkast, og investeringerne spredes derfor på aktivklasser, hvor indgåelsen af frugtbare samarbejder giver mening. I 2018 kom det blandt andet til udtryk i, at PenSam indgik aftale med AIP Management med fokus på investeringer i større infrastrukturprojekter. Årets samlede afkast for PenSam's pensionsforretning blev på 0,3%. Det er tilfredsstillende i et år, hvor markederne har været voldsomt udfordrede og præget af massive aktiekursfald.

Endelig bød 2018 på udskiftning i PenSam's bestyrelser med en ny formand i FOA og nye repræsentanter fra Danske Regioner og Kommunernes Landsforening. Vi er kommet godt videre med bestyrelsesarbejdet og ser frem til at fortsætte samarbejdet i 2019.

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

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

Torsten Fels
Adm. direktør

Kunder og produkter

Kunder

PenSam leverer arbejdsmarkedspensioner til FOA's faggrupper, hvilket omfatter lønmodtagere i både kommuner, regioner og private virksomheder. Derudover tilbyder PenSam både bank- og forsikringsprodukter til pensionskunderne og deres familier.

PenSam Liv har 417.000 kunder, hvor flere kunder har mere end én pensionsordning i selskabet. Antallet af kundeforhold er på mere end 488.000 inkl. børne- og ægtefællepensioner.

Der er 178.000 bidragsbetalende kunder, og dette antal har ligget på et stabilt niveau de seneste 5 år.

Antal kundeforhold

	2018	2017
Bidragsbetalende	178.161	177.633
Fripolicer	239.895	233.869
Alderspensionister	55.582	52.217
Førtidspensionister	9.332	9.245
Direkte kundeforhold	482.970	472.964
Ægtefællepensionister	2.988	2.872
Børnepensionister	2.119	2.192
Kundeforhold i alt	488.077	478.028

PenSam Liv har 70.000 kunder, som modtager en løbende pensionsydelse. Dette kan være i form af alderspension, førtidspension samt børne- og ægtefællepension. I 2018 har 2.938 kunder valgt at få konverteret den løbende pensionsydelse til et engangsbeløb.

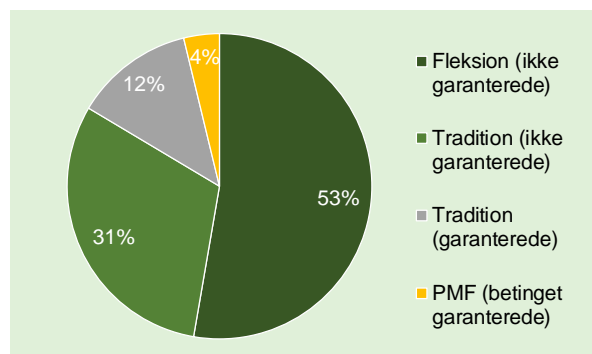
Produkter

Pensionsprodukterne er gennemsnitsrenteprodukter, hvor alderspensionen udbetales så længe kunden lever. Dette bygger på en tilgang om kollektive og solidariske pensionsordninger for faggrupper med en FOA-overenskomst.

Pensionsordningerne kan være tilknyttet tre forskellige pensionskoncepter Fleksion, Tradition og PMF. Alle nye kunder optages i dag i Fleksion-konceptet, og der kan fortsat indbetales løbende pensionsbidrag til Tradition-konceptet for kunder optaget før 30. juni 1999. Det er ikke muligt at indbetale pensionsbidrag til PMF-konceptet.

Fleksion-konceptet er det største af de tre pensionskoncepter og udgør mere end halvdelen af de samlede hensættelser.

Hensættelser fordelt på koncepter, i pct.



Pensionsydelse er ikke-garanteret i Fleksion og Tradition, og ydelserne kan således stige og falde, hvis forudsætningerne om blandt andet forrentning, dødelighed, invaliditet og administrationsomkostninger ændrer sig. For Tradition-konceptet gælder, at kunder pensioneret før 1. september 2016 har en ydelsesgaranti. I pensionskonceptet PMF er ydelserne garanterede eller betinget garanterede.

Kundernes alderssammensætning er meget forskellig i de enkelte pensionskoncepter. Dette forhold og hensynet til garantiniveau samt kapitalstyrke betyder, at pensionskoncepterne har forskellige investeringsstrategier. De forskellige risikoprofiler medfører, at investeringsafkastet kan variere både inden for året og målt over en årrække.

Sundhed

Pensionskunderne arbejder inden for områder, der er kendetegnet ved et hårdt fysisk og psykisk arbejdsmiljø.

PenSam Liv har fokus på at få sygemeldte kunder tilbage i arbejde. I 2018 har PenSam gennemført mere end 1.800 samtaler, hvor en social- og sundhedsfaglig indsats har bidraget til, at kunden har bevaret tilknytningen til arbejdsmarkedet.

PenSam Liv søger at fastholde syge kunder i arbejdsforholdet ved at guide og støtte dem til at anvende de offentlige sundhedstilbud. Målet er at samle kræfterne om at være tilgængelige for alle aktive kunder, der hvor vi kan gøre en forskel og skabe værdi.

Kundeindflydelse

Indflydelse og demokrati har været et kendetegn for pensionsordningerne, siden selskabet blev oprettet.

Kunderne er repræsenteret i forbrugergrupper, der beslutter, hvordan op til halvdelen af pensionsbidraget kan anvendes.

I 2018 er der afholdt mere end 10 møder for forbrugergrupper og forbrugergruppeledelser. Fokus har i 2018 været på pensionsreformen og en mere effektiv administration af produkttilbuddet i de forskellige forbrugergrupper.

Generalforsamlingen i PenSam Liv vælger medlemmerne til repræsentantskabet. Repræsentantskabet vælger et bestyrelsesmedlem til PenSam Liv's bestyrelse.

Investeringer

Afkast

Investeringsafkastet blev i 2018 på 0,3% før skat, hvilket er tilfredsstillende i lyset af den generelle udvikling på de finansielle markeder.

En vurdering af investeringsafkastet skal dog altid måles over en længere årrække. I PenSam Liv er der opnået et gennemsnitligt årligt afkast på 5,7% de seneste 5 år, og målt over en 10-årig periode er det gennemsnitlige afkast på 6,7%. Dette er et godt og konkurrencedygtigt afkast til kunderne.

I 2018 var investeringsafkastet påvirket af uro på de finansielle markeder. Efter en meget positiv udvikling i 2017 vendte udviklingen i 2018. Aktiemarkederne faldt betydeligt, og der var negative afkast på virksomhedsobligationer og statsobligationer udstedt af udviklingslande.

Markederne var især negativt påvirket af handelskrigen mellem USA og Kina. I Europa var stemningen præget af udfordringer vedrørende Brexit-forhandlinger, samt politiske problemer i især Italien, Frankrig, Tyskland og Sverige.

Ved slutningen af 2018 medførte usikkerhed om den økonomiske vækst i USA, Europa og Kina store kursfald på aktiemarkederne.

Investeringsafkast (før skat) og aktivfordeling

I pct.*)	Afkast	Fordeling
Obligationer	-0,5	49,6
Aktier	-8,4	26,2
Alternative investeringer	11,0	24,2
Renteafdækning	0,3	-
Afkast før skat	0,3	100,0

*) opgjort som tidsvægtet afkast

Som det fremgår af tabellen ovenfor, var der stor variation i afkastet på aktivklasserne. Afkastet på obligationer var samlet tæt på 0%. Alternative investeringer gav et godt afkast, og bidrog dermed med den ønskede diversifikationseffekt i et år, hvor afkastet på børsnoterede aktier var præget af kursfald. Afkastet på aktivklasserne er kommenteret nedenfor.

Obligationer

Afkast på obligationer blev på -0,5% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 1,1%, og afkastet på virksomhedsobligationer (High Yield) og statsobligationer udstedt af udviklingslande (Emerging Markets) var på henholdsvis -3,4% og -5,4%.

Børsnoterede aktier

Afkastet på børsnoterede aktier blev på -8,4% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning. Aktiefaldende var bredt funderet på de udviklede markeder, der faldt mellem 6,0% (USA) og 18,0% (Japan). Afkastene på Emerging Markets var mere divergerende, Brasilien (+15,0%) og Kina (-20,0%). Endelig faldt det danske aktiemarked med ca. 10,0%.

Alternative investeringer

Afkastet på alternative investeringer blev på 11,0% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Alternative investeringer består af ejendomme, infrastruktur, noterede aktier og illikvid kredit mv. Alle aktivtyperne gav et positivt afkast, og det højeste afkast kom fra investeringer i noterede aktier, hvor afkastet blev på 15,2%. Afkastet på ejendomme blev på 11,9%.

Der er stor efterspørgsel efter boligejendomme, og dette resulterede i frasalg af flere danske ejendomme til attraktive priser. Samtidig fortsatte PenSam Liv sine aktiviteter inden for nyopførelse af boligbyggeri, ligesom der er fokus på kontorejendomme.

I 2018 indgik PenSam aftale med i AIP Management med fokus på investeringer i større infrastrukturprojekter. Dette samarbejdet betyder, at det er muligt for PenSam Liv at foretage denne type investeringer i et professionelt og omkostningseffektivt setup.

Renteafdækning

Renteafdækningen gav et positivt bidrag til afkastet på 0,3 procentpoint i 2018. Det positive bidrag skyldes at renteniveauet faldt set over hele 2018.

Valutaafdækning

Den væsentligste del af valutarisikoen på udenlandske investeringer afdækkes. Omkostningerne til afdækning af amerikanske dollar var høje i 2018. Da investeringer i denne valuta udgør en stor del af investeringer, medførte dette et negativt bidrag fra valutaafdækningen for året.

Afkast i pensionskoncepterne

Afkastet i de enkelte pensionskoncepter afspejler de forskellige risikoprofiler, garantiniveauer og kapitalstyrker.

I nedenstående oversigt ses afkastet i de enkelte pensionskoncepter i 2017 og 2018.

Afkast i pensionskoncepter (før skat)

I pct.	2018	2017
Fleksion (ikke garanterede)	-0,3	8,8
Tradition (ikke garanterede)	-0,2	7,2
Tradition (garanterede)	2,1	2,6
PMF (betinget garanterede)	2,9	0,7

Afkast i Tradition (garanterede) og PMF har i 2018 og de forudgående år været påvirket positivt af de rentefordækningsinstrumenter, der skal medvirke til, at de garanterede eller betinget garanterede ydelser kan opretholdes.

Investeringsstrategi

PenSam Liv tilstræber et konkurrencedygtigt afkast, som sikrer gode pensionsydelser til kunderne.

Investeringsstrategien er tilpasset de enkelte pensionskoncepter, hvor risikoprofilen afspejler niveauet for ydelsesgarantier, aldersfordeling og kapitalforhold til at imødegå udsving på de finansielle markeder.

Tilgangen i investeringsstrategien er, at investeringerne spredes for at opnå et godt og stabilt afkast på lang sigt.

PenSam Liv vil også i 2019 have fokus på de alternative investeringer.

Regnskab, solvens og kapitalgrundlag

Resultatopgørelse

De løbende præmieindtægterne er i 2018 steget med 114 mio. kr. i forhold til 2017 og udgør 5.259 mio. kr.

Herudover valgte 2.111 kunder at overføre 333 mio. kr. fra andre pensionsselskaber til PenSam Liv, og 5.319 kunder valgte at overføre deres fripolicer i PenSam Liv til et andet pensionsselskab. Sidstnævnte udgjorde 512 mio. kr.

Der er udbetalt 1.293 mio. kr. i pensionsydelse, og 276 mio. kr. i gruppeforsikringsdækninger i 2018. De samlede udbetalinger steg med 137 mio. kr. i forhold til 2017.

Investeringsafkastet før skat blev på 222 mio. kr., hvilket er tilfredsstillende i forhold til udviklingen på de finansielle markeder i 2018.

Pensionsordningerne i PenSam Liv er gennemsnitsrenteprodukter. I 2018 har kontorenterne været højere end investeringsafkastet, og opsparende overskud fra tidligere år er blevet anvendt til at sikre en stabil forrentning af kundernes pensionsopsparing på mellem 2-3% afhængig af pensionskonceptet. De højere kontorenter har som forventet reduceret de kollektive bonuspotentialer.

Administrationsomkostningerne blev i 2018 på 226 mio. kr., hvilket gav en gennemsnitlig omkostning pr. forsikret på 432 kr. Dermed faldt omkostningen for femte år i træk, og der blev taget et yderligere skridt mod målet om et gennemsnitligt omkostningsniveau på 400 kr. i år 2020.

De lavere administrationsomkostninger er resultatet af fortsat fokus på effektivisering af kerneforretningen, herunder en strategisk beslutning om outsourcing af IT-drift og udvikling til KMD.

Årets resultat før skat blev på 1 mio. kr. mod et resultat før skat i 2017 på 73 mio. kr. Årets resultat efter skat blev på -16 mio. kr., som er overført til selskabets egenkapital. Resultatet er udtryk for afkastet af egenkapitalens egne investeringsaktiver og en risikoforrentning fra kontributionsgrupperne. Risikoforrentningen udgjorde 41 mio. kr.

Der er foretaget en regulering på 20 mio. kr. af det udskudte skatteaktiv, som har forøget årets skatteudgift. Endvidere er skatten påvirket positivt af afsluttet skatterevision for tidligere år.

Bestyrelsen indstiller, at der ikke udloddes udbytte for 2018.

Realiseret resultat

Der har i 2018 været et negativt realiseret resultat på 1.852 mio. kr. i 2018, hvilket dækker over et negativt renteresultat og positive risiko- og omkostningsresultater.

Det negative renteresultat skyldes, at årets kontorenter er fastsat højere end periodens investeringsafkast.

Årets realiserede resultat

I mio. kr.	2018	2017
Renteresultat	-2.089	4.247
Risikoresultat	137	218
Omkostningsresultat	45	32
Ekstra hensættelser	83	189
Øvrigt	-28	52
Realiseret resultat	-1.852	4.738

Det realiserede resultat har medført et forventet fald i de samlede kollektive bonuspotentialer. De kollektive bonuspotentialer skal netop udjævne udsving over årene i blandt andet investeringsafkast.

Balance

De forsikringsmæssige hensættelser steg med 3.034 mio. kr. og udgjorde 102.493 mio. kr. ultimo 2018. Den fortsatte vækst skal ses i lyset af, at de årlige præmieindbetalinger fortsat er større end udbetaling af pensionsydelse.

Finanstilsynet har i efteråret 2018 opdateret levetidsbenchmarket, der anvendes ved opgørelse af selskabets hensættelser for 2018. Finanstilsynet har i den forbindelse ændret på estimationen af de forventede fremtidige levetidsforbedringer, så der anvendes en dataperiode på 20 år i stedet for den hidtidige på 30 år.

Denne ændring har medført en stigning i hensættelserne på 167 mio. kr., hvilket er dækket af det kollektive bonuspotentiale og er uden væsentlig påvirkning af selskabets solvensgrad. I selskabets interne solvensopgørelse har ændringen været indregnet siden

offentliggørelsen af levetidsbenchmarket i efteråret 2017, hvor man blev bekendt med ændringen.

Det kollektive bonuspotentiale udgjorde 9.515 mio. kr. og er i 2018 faldet med 2.693 mio. kr.

I 2018 har selskabet foretaget en teknisk videreudvikling af metoden for opgørelse af fortjenstmargen, hvilket har betydet et fald på ca. 10%.

Fortjenstmargen faldt med 332 mio. kr. til 3.924 mio. kr.

Overskudskapitalen, som er kundernes andel af selskabets basiskapital, steg med 137 mio. kr. til 3.562 mio. kr.

Der er i 2018 foretaget en ekstraordinær udbyttebetaling fra egenkapitalen på 1.160 mio. kr. til PenSam Holding A/S. Egenkapitalen udgør herefter 208 mio. kr.

Den ekstraordinære udbyttebetaling er gennemført med henblik på, at Pensionskassen PenSam kan realisere deres investering i PenSam Holding, såfremt generalforsamlingen i Pensionskassen PenSam beslutter en sammenlægning med PenSam Liv inden for de kommende år.

Såfremt en sammenlægning ikke gennemføres, er det hensigten, at PenSam Holding indskyder kapital i PenSam Liv igen, således at niveauet for egenkapitalen før den ekstraordinære udbyttebetaling reetableres.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Solvenskapitalkravet beregnes efter standardmodellen og en partiel intern model for levetid. Sidstnævnte har selskabet søgt om og fået godkendelse til at anvende af Finanstilsynet.

Solvenskravet har ligget i niveauet 1.000-1.300 mio. kr. i løbet af året. Markeds- og modpartsrisici er primært reduceret som følge af lavere aktieeksponering.

Minimumskapitalkravet er faldet fra 344 mio. kr. til 263 mio. kr.

Kapitalgrundlaget er i løbet af 2018 blevet reduceret med omkring 1.400 mio. kr. som følge af udlodning fra egenkapitalen til PenSam Holding, samt en reduceret fortjenstmargen.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

I mio. kr.	2018	2017
Solvenskapitalkrav		
Risiko for længere levetid	660	593
Øvrige risici	208	175
Forsikrings- og omkostningsrisici i alt	760	627
Markedsrisici i alt	1.396	1.790
Operationelle og strategiske risici i alt	92	95
Samlede risici	2.279	2.533
Diversifikationseffekt	-447	-393
Samlet tabspotentiale	1.832	2.140
Dækket af bonuspotentialer	-781	-760
Solvenskapitalkrav i alt	1.051	1.380
Kapitalgrundlag		
Egenkapital	208	1.385
Særlige bonusansættelser	3.562	3.425
Fortjenstmargen	3.924	4.256
Kapitalgrundlag i alt	7.694	9.066
Solvensdækning i %	732	657

PenSam Liv er velkonsolideret og har en solvensdækning på 732%.

I nedenstående tabel vises udviklingen i solvensdækningen.

I pct.	2018	2017	2016	2015	2014
Solvensdækning (Solvens 2)	732	657	540	-	-
Solvensdækning (Solvens 1)	-	-	-	204	219

I rapporten "Rapport om solvens og finansiell situation 2018", som ligger på selskabets hjemmeside, fremgår en nærmere beskrivelse af risikoforholdene i PenSam Liv.

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

Resultat af denne følsomhedsanalyse ultimo 2018 fremgår af oversigten nederst på næste side.

Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

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

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

Hjemtagelse af produkter

PenSam Liv har med udgangen af 2018 opsagt aftalen med PenSam Forsikring vedrørende de kollektive forsikringsdækninger Kritisk sygdom og Hold Fast. Forsikringerne vil fremover blive tegnet i PenSam Liv.

Begivenheder efter balancedagen

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

Forventninger til 2019

Investeringsafkast

Det er forventningen, at investeringsafkastet i 2019 vil være positivt, men beskedent. Den samfundsøkonomiske baggrund er fortsat positiv, men det vurderes, at prisfastsættelsen på de finansielle markeder efterlader mindre potentiale for yderligere kursstigninger.

Kontorenter i 2019

Bestyrelsen har fastsat følgende kontorenter for 2019 i de enkelte pensionskoncepter:

Kontorenter i 2019

I pct.	Før PAL	Efter PAL
Fleksion (ikke garanterede)	3,5%	3,0%
Tradition (ikke garanterede)	3,3%	2,8%
Tradition (garanterede)	3,3%	2,8%
PMF (betinget garanterede)	2,4%	2,0%

Kontorenterne er angivet som pro anno satser. Bestyrelsen kan ændre kontorenterne med fremadrettet virkning.

Følsomhedsanalyse

Følsomhedsanalyse		SCR 100 pct.			MCR 100 pct.		
I mio. kr.		Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning	Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning
Renterisici		200bp	6.021	717%	200bp	6.021	2867%
Aktierisici		100%	5.285	420%	100%	5.285	1680%
Ejendomsrisici		100%	6.949	410%	100%	6.949	1639%
Kreditspændrisici	Danske stats- og realkredit obligationer	32%	1.672	94%	39%	309	70%
	Øvrige statsobligationer	100%	7.694	732%	100%	7.694	2928%
	Øvrige obligationer	100%	4.746	268%	100%	4.746	1071%
Valutaspændrisici	Eksposering mod GBP	100%	7.694	713%	100%	7.694	2851%
	Eksposering mod CHF	100%	7.694	713%	100%	7.694	2850%
	Eksposering mod HKD	100%	7.694	706%	100%	7.694	2822%
Modpartsrisici		-	7.694	563%	-	-	-
Levetidsrisici		61%	1.809	99%	68%	322	70%
Livsforsikringsoptionsrisici		100%	7.694	732%	100%	7.694	2928%
Skadesforsikringskatastroferisici		-	7.694	732%	-	7.694	2928%

Omkostninger

De gennemsnitlige omkostninger pr. forsikret forventes at være uændrede i 2019. Dette dækker over øgede administrationsomkostninger ved hjemtagelse af produkterne Kritisk sygdom og Hold Fast, som opvejes af tilsvarende besparelser gennem en stadig mere effektiv administration.

Fokus på nedbringelse af investeringsomkostninger fortsætter i 2019. Dette skal ske gennem øget samarbejde med andre pensionselskaber inden for særligt aktivklassen for alternative investeringer. Der forventes i 2019 et mindre fald omkostningsprocenten, og den fulde effekt forventes realiseret over de kommende år.

Resultat for 2019

Årets resultat er i høj grad afhængigt af det afkast, der opnås på de aktiver, der er tilknyttet egenkapitalen samt egenkapitalens andel af årets risikoforrentning.

Årets resultatet for 2019 forventes at være positivt.

Sammenlægning med Pensionskassen PenSam

Der er igangsat en proces for sammenlægning af PenSam Liv og Pensionskassen PenSam, som skal drøftes og besluttes af generalforsamlingerne i begge selskaber.

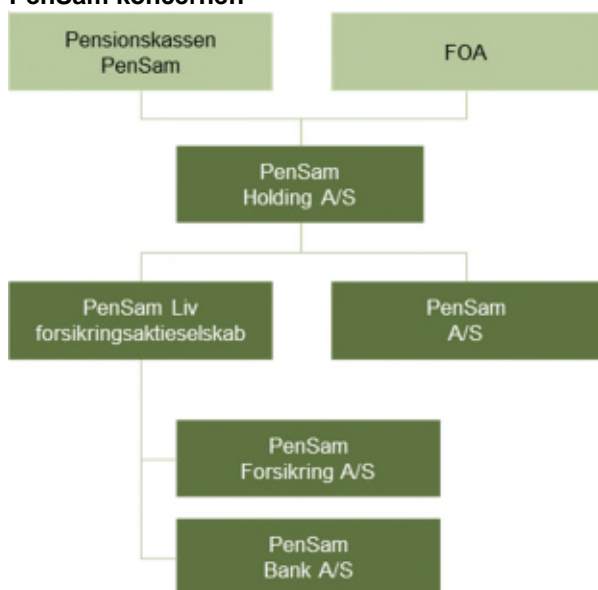
Organisation

Ejerforhold

PenSam Liv forsikringsaktieselskab er ejet 100% af PenSam Holding A/S, der har hovedsæde i Furesø. Aktiekapitalen i PenSam Liv er 125.000.000 kr.

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

PenSam koncernen



Bestyrelse

Bestyrelsen består ved udgangen af 2018 af 7 medlemmer, hvoraf 6 er valgt af generalforsamlingen og ét medlem er valgt af repræsentantskabet i PenSam Liv.

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

Generalforsamlingen har valgt 3 uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer inden for regnskab, revision og investeringer. Det ene af disse tre medlemmer har fratrådt bestyrelsesposten ultimo november måned 2018. Bestyrelsesposten forventes genbesat i 2019.

Bestyrelsen har i 2018 afholdt 7 ordinære møder, samt 5 ekstraordinære møder som følge af koncernomstruktureringer.

Der gennemføres årligt en selvevaluering af, hvorvidt den samlede bestyrelse besidder de kompetencer og den viden, der er påkrævet for den overordnede ledelse af selskabet. Selvevalueringen i 2018 har ikke givet anledning til ændringer i bestyrelsen.

Revisionsudvalg

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

Revisionsudvalget har to medlemmer. Niels Henrik Lehde Pedersen er formand for udvalget, og udover sin uafhængighed opfylder han kravene til kvalifikationer inden for regnskabs- og revisionsforhold.

Revisionsudvalget har i 2018 afholdt 5 møder.

Øvrige bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen har nedsat et udvalg, der skal følge arbejdet med en potentiel sammenlægning af PenSam Liv og Pensionskassen PenSam.

Koncernstrukturudvalget skal medvirke til, at der foreligger et kvalificeret beslutningsgrundlag for bestyrelsen, og efterfølgende til generalforsamlingen. Udvalget rapporterer løbende til bestyrelsen.

Udvalget blev etableret 1. marts 2018, og udvalget har afholdt 6 møder i 2018.

Kønsmæssig sammensætning

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer består pr. 31. december 2018 af en kvinde og 5 mænd. Det af repræsentantskabet valgte bestyrelsesmedlem er herudover en kvinde.

Bestyrelsens målsætning for den kønsmæssige fordeling er, at der inden den 1. april 2020 skal være en kønsmæssig fordeling i bestyrelsen, hvor mindst to ud af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgøres af det underrepræsenterede køn. Bestyrelsen har ikke nået målsætningen i 2018, da kompetencer er blevet vurderet som den væsentligste faktor i forbindelse med ændringer i bestyrelsessammensætningen i 2018.

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

Daglig ledelse

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

Direktionen har etableret 6 direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling. Den samlede ledelsesgruppe er angivet på side 13.

Aflønningspolitik

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

Lønpolitikken er godkendt af generalforsamlingen, og kan læses på pensam.dk.

Vederlag til bestyrelse, direktion samt øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, fremgår af note 10.

Outsourcing

PenSam Liv benytter i væsentligt omfang outsourcing for at opnå en omkostningseffektiv og robust administration.

Administrationsselskabet PenSam A/S varetager hovedparten af de outsourcete aktiviteter og har videreoutsourcet drift og udvikling inden for IT til KMD.

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

Revision

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

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

Regnskabsaflæggelsen og de interne kontroller, som er forbundet med den finansielle rapportering,

revideres af intern revision i samspil med den generalforsamlingsvalgte eksterne revision, som ligeledes forsyner selskabets årsrapport med en påtegning.

Whistleblowerordning

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

Der har ikke været indberetninger under whistleblowerordningen i 2018.

Samfundsansvar

Selskabets primære ansvarsområde er at sikre de bedst mulige produkter til kunderne samtidig med, at der leveres et tilfredsstillende afkast til ejeren.

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

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

Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsaflæggelse

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

Kontrolmiljø

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

Risikovurdering

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

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

Kontrolaktiviteter

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

Kontrollerne omfatter blandt andet attestationer, afstemninger, analyser, funktionsadskillelse samt generelle IT-kontroller.

Overvågning og rapportering

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

Ledelse og revision

Bestyrelse

Valgt af generalforsamlingen

Nomineret af Danske Regioner/Kommunernes Landsforening

Regionsrådsmedlem Jacob Jensen (formand)

Borgmester Thomas Adelskov (næstformand)

Nomineret af FOA

Forbundsformand Mona Striib (næstformand)

Forbunds-næstformand Thomas Enghausen

Uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer

Adm. direktør Jørgen Klejnstrup

Direktør Niels Henrik Lehde Pedersen

Valgt af repræsentantskabet

Fællestillidsrepræsentant Tine Thordén

Revisionsudvalg

Direktør Niels Henrik Lehde Pedersen (formand)

Adm. direktør Jørgen Klejnstrup

Koncernstrukturudvalg (ad hoc)

Direktør Niels Henrik Lehde Pedersen

Adm. direktør Jørgen Klejnstrup

Direktion

Adm. direktør Torsten Fels

Ledelsesgruppe

Finansdirektør Peter Østergaard

Investeringsdirektør Claus Jørgensen

Kundedirektør Jonas Stubkjær (fratrådt 31. december 2018)

HR- og kommunikationsdirektør Marie Bender Foltmann

IT-direktør Thomas Axen

Forretningsudviklingsdirektør Rikke Vad Brandt

Ansvarshavende aktuar

Jens-Peder Vinkler

Intern revisionschef

Palle Mortensen

Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR.nr. 33 77 12 31

Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Ledelseshverv mv.

Bestyrelse

Medlem

Jacob Jensen (Formand)

Født 1973

Indtrådt i bestyrelsen 1. maj 2018

Thomas Adelskov (næstformand)

Født 1964

Indtrådt i bestyrelsen 29. maj 2018

Mona Striib (næstformand)

Født 1961

Indtrådt i bestyrelsen 4. november 2004

Thomas Enghausen

Født 1976

Indtrådt i bestyrelsen 1. august 2018

Jørgen Klejnstrup

Født 1953

Indtrådt i bestyrelsen 4. april 2013

Andre ledelseshverv

Folketingsmedlem for Venstre

2. næstformand i Region Sjælland

Bestyrelsesformand i Sundhed.dk

Bestyrelsesmedlem i Danske Regioner

Bestyrelsesmedlem i Musholm A/S

Bestyrelsesmedlem i Eskilhus ApS

Bestyrelsesmedlem i Kollegiet Kingosvej ApS

Ansvarlig deltager i Langholmgaard, v/Jacob Jensen

Borgmester i Odsherred Kommune

Medlem af KKR Sjælland

Medlem af beredskabskommissionen for

Vestsjællands Brandvæsen

Næstformand i Fonden Geopark Odsherred

Reel ejer af Den Rytmske Højskole

Ejer af Lauritz Jensen og Hustru Margrethe Jensens

Fond

Bestyrelsesmedlem i Kommunernes Landsforening

Forbundsformand i FOA.

Medlem af FOAs hovedbestyrelse.

Medlem af Forhandlingsfællesskabets bestyrelse

Medlem af forhandlingsudvalget

Medlem af FOAs politiske ledelse

Medlem af LO's hovedbestyrelse.

Bestyrelsesformand i PenSam Bank A/S.

Bestyrelsesformand i PenSam Forsikring A/S.

Forbundsformand i FOA

Medlem af Forhandlingsfællesskabets bestyrelse og

Medlem af forhandlingsudvalget

Medlem af LO's hovedbestyrelse

LO repræsentant i Overenskomst- og fordelingspolitisk udvalg

LO repræsentant i Forsknings-, innovations- og

Erhvervspolitisk udvalg

Direktør i Sæstad IVS

Direktør i Konzeptudvikling IVS

Bestyrelsesformand i Hotel Koldingfjord A/S

Bestyrelsesmedlem i The Asgard Fixed Income Fund

LTD, Cayman Island

Medlem**Andre ledelseshverv**

Niels Henrik Lehde Pedersen

Født 1956

Indtrådt i bestyrelsen 27. april 2009

Direktør i NLP-Risk Holding IVS

Direktør i TIP ApS

Direktør i Konceptudvikling IVS

Ansvarlig deltager i NLP-Risk v/Niels H Lehde Pedersen

Tine Thordén

Født 1970

Indtrådt i bestyrelsen 14. marts 2017

Fællestillidsrepræsentant (FOA) Århus kommune

Medlem af forbrugergrupeledelsen for Pædagogisk sektor i PenSam Liv

Medlem af forbrugergruppen for Pædagogisk sektor i PenSam Liv

Bestyrelsesmedlem i pædagogisk sektor i FOA Århus

Bestyrelsesmedlem i Fagklubben for pædagogiske assistenter og pædagogmedhjælpere

Udtrådte bestyrelsesmedlemmer

Cato Baldvinsson

Udtrådt af bestyrelsen 30. november 2018

Ivan Hansen

Udtrådt af bestyrelsen 28. maj 2018

Dennis Kristensen

Udtrådt af bestyrelsen 25. april 2018

Per Larsen

Udtrådt af bestyrelsen 30. april 2018

Karen Stæhr

Indtrådt i bestyrelsen 26. april og udtrådt 31. juli 2018.

Direktion**Medlem****Andre ledelseshverv**

Torsten Fels

Født 1959

Indtrådt i direktionen 1. januar 2013

Adm. direktør i PenSam Holding

Adm. direktør i PenSam Forsikring A/S

Adm. direktør i PenSam Bank A/S

Adm. direktør i Pensionskassen PenSam

Bestyrelsesformand i PenSam A/S

Bestyrelsesmedlem i Danish SDG Investment Fund

Eksponeringer mv.

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

Repræsentantskab

På generalforsamlingen i PenSam Liv den 15. marts 2018 blev nedenstående medlemmer valgt til repræsentantskabet

Repræsentantskabet har valgt Tine Thordén til medlem af bestyrelsen i PenSam Liv.

Social & Sundhed

Anders Jensenius Møller
Anne Marie Stick (indtrådt 16. marts 2018)
Christina Bank
Dennis Vagtborg Christensen
Dorrit Marianne Knudsen
Ebbe Dalsgaard
Erik Fischer Mikkelsen
Hanne Hansen
Hanne Kjeldsen
Hanne Skyum Pedersen
Hans Christian T Enevoldsen
Jesper Priskorn
Kirsten Solvejg Gerdes
Lis Udengaard Rasmussen
Lone Karin Snedker
Marianne Lübbers Søndberg
Michael Egelund Andersen (udtrådt 16. marts 2018)
Niels Aakjær
Palle Nielsen
Søren Larsen
Vibeke Elise Jensen

Pædagogisk sektor

Christian Bartel
Ea Højholt Kristensen
Jonna Rønne
Karen Munk Andersen
Mette Krohn Gade
Mogens Bech Madsen
Søren Kofoed
Tine Thordén
Viggo Østergård Dinesen

Kost & service

Berit Jakobsen
Gina Liisborg (udtrådt 24. august 2018)
Irene Holmstrøm
Kim Lindby
Liselotte Nielsen
Pia Heidi Nielsen

Viola Ørbæk (indtrådt 24. august 2018)
Yee Mei Yip Bargejani

Teknik & service

Alex Svendsen
Benni Jul Rasmussen
Brian Vittrup
Claus Windfeld
Finn Haarby Karlsen
Frank Damgaard
Kim Walther Andreasen
Lars Bo Larsen
Morten Duevang Rasmussen
Niels Thomsen
Reiner Burgwald
Thomas Hansen

Lederne

Bente Adelkilde
Lars Henrik Dorf Nielsen
Michael Damm

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for PenSam Liv forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 2018.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Farum, den 21. februar 2019

Direktion

Torsten Fels

Bestyrelse

Jacob Jensen, formand

Mona Striib, næstformand

Jørgen Klejnstrup

Tine Thordén

Thomas Adelskov, næstformand

Thomas Enghausen

Niels Henrik Lehde Pedersen

Den interne revisions revisionspåtegning

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet for Pen-Sam Liv forsikringsaktieselskab giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med Lov om finansiell virksomhed.

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

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

Hvad har vi revideret

PenSam Liv forsikringsaktieselskabs årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til Lov om finansiell virksomhed.

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at regnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vores revision har omfattet alle væsentlige og risikofyldte områder og er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision.

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i regnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af regnskabet.

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

Farum, den 21. februar 2019

Palle Mortensen
Revisionschef

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i PenSam Liv forsikringsaktieselskab

Konklusion

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

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

Hvad har vi revideret

PenSam Liv forsikringsaktieselskabs årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

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

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for PenSam Liv forsikringsaktieselskab den 13. september 2012 for regnskabsåret 2012. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhæn-

gende opgaveperiode på 7 år frem til og med regnskabsåret 2018.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p><i>Måling af unoterede investeringer</i></p> <p>Unoterede investeringer omfatter primært investeringer i investeringsejendomme samt private equity, ejendoms- og kredit fonde og udgør i alt ca. 23% af de samlede investeringsaktiver. Værdier indgår i primært i regnskabsposterne for:</p> <ul style="list-style-type: none">- Investeringsejendomme- Kapitalandele i tilknyttede virksomheder- Kapitalandele i associerede virksomheder- Kapitalandele <p>Unoterede investeringer måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmdeller og forudsætninger herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer</p>	<p>Vi gennemgik og vurderede forretningsgange og interne kontroller vedrørende tilstedeværelse, værdiansættelse og nøjagtighed i den interne proces for måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier, herunder om der var indhentet relevant rapportering om værdiansættelsen fra eksterne managers samt sammenhængen mellem rapportering, cash flow og registreringer hos selskabet.</p> <p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier</p>

<p>betydelige ledelsesmæssige skøn. Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 og note 27 om investeringskategorier.</p>	<p>ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p>	<p>delige regnskabsmæssige skøn.</p>	<p>hensættelserne.</p>
<p><i>Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</i></p>	<p>Vi gennemgik og vurderede de af virksomheden tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er etableret for at sikre, at hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter måles korrekt.</p>	<p>Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 samt "Livsforsikringshensættelser" i note 20.</p>	
<p>Virksomheden har hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter for i alt 102.493 mio. kr., hvilket udgør 90% af den samlede balance.</p>	<p>I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af virksomheden anvendte aktuarmodeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger, herunder opgørelser af fremtidige betalingsstrømme.</p>	<p>Udtalelse om ledelsesberetningen</p>	<p>Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.</p>
<p>Hensættelserne består primært af livsforsikringshensættelser og fortjenstmargen. Hensættelserne er opgjort ud fra om det er ikke-garanteret grundlag hhv. garanteret grundlag</p>	<p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuar-mæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af</p>	<p>Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.</p>	<p>I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.</p>
<p>Hensættelserne er baseret på aktuar-mæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn knyttet til de aktuar-mæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til forsikrings-tagerne.</p>		<p>Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.</p>	<p>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.</p>
<p>De aktuar-mæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed samt omkostninger.</p>		<p>Ledelsens ansvar for regnskabet</p>	<p>Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.</p>
<p>Vi fokuserede på måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer bety-</p>		<p>Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere</p>	

selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller 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 regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, 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 regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelig-

hed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Hellerup, den 21. februar 2019
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Erik Stener Jørgensen
Statsautoriseret revisor
mne9947

Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor
mne24822

Resultatopgørelse

1. januar - 31. december

I t. kr.

Note	2018	2017
3		
Bruttopræmier	5.591.995	5.542.226
Afgivne forsikringspræmier	-1.303	-1.338
<i>Præmier for egen regning, i alt</i>	<i>5.590.692</i>	<i>5.540.888</i>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-261.829	3.015.051
Indtægter fra associerede virksomheder	128.576	115.865
Indtægter af investeringsejendomme	3.954	3.261
4 Renteindtægter og udbytter mv.	1.035.525	1.098.412
5 Kursreguleringer	-431.155	2.368.390
6 Renteudgifter	-45.170	-18.496
7 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-208.288	-190.057
<i>Investeringsafkast, i alt</i>	<i>221.613</i>	<i>6.392.426</i>
8 Pensionsafkastskat	-5.856	-988.299
9 Udbetalte ydelser	-2.409.359	-2.272.497
<i>Forsikringsydelser for egen regning, i alt</i>	<i>-2.409.359</i>	<i>-2.272.497</i>
Ændring i livsforsikringshensættelser	-3.366.180	-7.891.497
<i>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt</i>	<i>-3.366.180</i>	<i>-7.891.497</i>
Ændring i fortjenstmargen	332.199	-174.314
Ændring i overskudskapital	-136.507	-301.791
Erhvervelsesomkostninger	-261	-217
10 Administrationsomkostninger	-225.596	-232.079
<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</i>	<i>-225.857</i>	<i>-232.296</i>
Overført investeringsafkast	12.090	-40.250
Forsikringsteknisk resultat	12.835	32.370
Egenkapitalens investeringsafkast	-12.090	40.250
Resultat før skat	745	72.620
11 Skat	-17.072	-8.737
Årets resultat	-16.327	63.883
Disponeret		
Overført fra overskud ved emission	-1.162	0
Ekstraordinær udlodning i året	1.160.000	0
Foreslået udbytte	0	1.640
Overført til næste år	-1.175.165	62.243
Disponeret, i alt	-16.327	63.883
Totalindkomstopgørelse		
Årets resultat	-16.327	63.883
Anden totalindkomst	0	0
Årets totalindkomst	-16.327	63.883

Balance pr. 31. december

Aktiver

I t. kr.

Note	2018	2017
13 Materielle aktiver, i alt	514	934
14 <i>Investeringsejendomme</i>	111.143	108.020
15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	48.085.082	51.961.293
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.173.161	1.060.797
<i>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</i>	<i>49.258.243</i>	<i>53.022.090</i>
16 Kapitalandele	18.895.765	16.063.090
Obligationer	36.982.047	35.669.321
Pantesikrede udlån	301.183	718.126
Andre udlån	22.329	80.691
17 Afledte finansielle instrumenter	6.947.236	6.079.750
<i>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</i>	<i>63.148.560</i>	<i>58.610.978</i>
Investeringsaktiver, i alt	112.517.946	111.741.088
Andre tilgodehavender	20.931	12.608
Tilgodehavender, i alt	20.931	12.608
Aktuelle skatteaktiver	11.000	25.824
21 Udskudte skatteaktiver	649	22.018
Tilgodehavende pensionsafkastskat	436.590	0
Likvide beholdninger	495.453	1.051.932
Andre aktiver, i alt	943.692	1.099.774
Tilgodehavende renter samt optjent leje	307.853	371.184
Andre periodeafgrænsningsposter	116.615	116.189
Periodeafgrænsningsposter, i alt	424.468	487.373
Aktiver, i alt	113.907.551	113.341.777

Balance pr. 31. december

Passiver

I t. kr.

Note	2018	2017
24 Aktiekapital	125.000	125.000
Overkurs ved emission	0	1.162
Overført overskud	82.815	1.257.980
Foreslået udbytte	0	1.640
Egenkapital, i alt	207.815	1.385.782
19 Overskudskapital	3.561.799	3.425.292
Ansvarlig lånekapital, i alt	3.561.799	3.425.292
20 Livsforsikringshensættelser	98.568.738	95.202.557
20 Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	3.924.052	4.256.251
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	102.492.790	99.458.808
Gæld til kreditinstitutter	2.987.884	5.064.551
Gæld til tilknyttede virksomheder	15.217	194.258
Skyldig pensionsafkastskat	467.243	986.399
22 Anden gæld	4.174.761	2.826.277
Gæld, i alt	7.645.105	9.071.485
Periodeafgrænsningsposter	42	410
Passiver, i alt	113.907.551	113.341.777

Øvrige noter

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Hoved- og nøgletal
- 12 Fordeling af det realiserede resultat
- 18 Eventualaktiver
- 23 Kapitalgrundlag
- 25 Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 26 Nærtstående parter
- 27 Afkast til regnskabsmæssig værdi
- 28 Tilknyttede og associerede virksomheder
- 29 Risikooplysninger

Egenkapitalopgørelse

I t. kr.

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2018	125.000	1.162	1.257.980	1.640	1.385.782
Udbetalt udbytte	-	-	-	-1.161.640	-1.161.640
Årets resultat	-	-1.162	-1.175.165	1.160.000	-16.327
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
<i>Årets totalindkomst</i>	-	-1.162	-1.175.165	-	-16.327
Saldo 31. december 2018	125.000	0	82.815	0	207.815
Saldo 1. januar 2017	125.000	1.162	1.195.737	1.710	1.323.609
Udbetalt udbytte	-	-	-	-1.710	-1.710
Foreslået udbytte	-	-	-	1.640	1.640
Årets resultat	-	-	62.243	-	62.243
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
<i>Årets totalindkomst</i>	-	-	62.243	1.640	63.883
Saldo 31. december 2017	125.000	1.162	1.257.980	1.640	1.385.782

Noter

NOTE 1

Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

Ændringer som følge af omklassifikation

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

Ændring i anvendt regnskabspraksis

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

Ændringerne medfører en mindre forskydning mellem regnskabsposterne andre tilgodehavender, overskudskapital, og hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter jævnfør ovenstående tabel. Ændringen har således hverken effekt på resultatopgørelsen eller egenkapitalen. Sammenligningstal og noter er tilpasset ændringen,

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

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

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

Generelt om indregning og måling

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

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

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

Indregning af finansielle og afledte finansielle instrumenter sker på afregningsdagen.

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

Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsregnskabet har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger. Ledelsens skøn og vurderinger vedrørende fremtidige begivenheder har indvirkning på indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i året og i de kommende år. Disse skøn foretaget af ledelsen er i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske. De regnskabsmæssige skøn er baseret på forudsætninger, som kan vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Derfor vil andre kunne komme frem til andre værdier og resultater.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af disse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsregnskabet for 2018, er de samme som ved udarbejdelse af årsregnskabet året før.

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

Måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

Måling af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

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

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre til hensættelsesberegning, er indhentet over de første fem år, efter at førtidspensionsreformen er trådt i kraft. I Den periode var der først et fald

i tilkendelser af førtidspension og efterfølgende en stigning. Der er fortsat usikkerhed om reformens langsigtede effekt, hvilket kan påvirke hensættelsernes størrelse fremadrettet.

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

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

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

Ændring af regnskabsmæssige skøn

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

Kontribution

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

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

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

I selskabet er kontributionsgrupperne opdelt på fire rentegrupper, ti risikogrupper og fire omkostningsgrupper.

Omregning af fremmed valuta

Regnskabet er præsenteret i danske kroner. Alle balanceposter i fremmed valuta, det vil sige aktiver og passiver samt ikke balanceførte poster, omregnes til danske kroner efter Danmarks Nationalbanks offentliggjorte valutakurser på balancedagen. Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser.

Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'.

Resultatopgørelse

Bruttopræmier

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

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder

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

Indtægter af investeringsejendomme

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

Renteindtægter og udbytter mv.

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

Kursreguleringer

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

Renteudgifter

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

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed

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

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskatten beregnes med en sats på 15,3%.

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

Forsikringsydelse for egen regning

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

Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning

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

Ændring i fortjenstmargen

Omfatter årets ændring i fortjenstmargen.

Ændring i overskudskapital

Omfatter årets ændring i overskudskapitalen.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

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

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

Overført investeringsafkast

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

For gruppeordningerne foretages en forholdsmæssig fordeling af afkastet på grundlag af egenkapitalens og

forsikringshensættelsernes størrelse primo og ultimo året.

Skat

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

Moderselskabet PenSam Holding fungerer som skattemæssigt administrationsselskab. Den samlede skat af PenSam koncernens selskabers skattepligtige indkomster betales af PenSam Holding. Skatteeffekten af sambeskatningen i koncernen fordeles til de enkelte selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Anden totalindkomst

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

Balancen

Materielle aktiver

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

Investerings ejendomme

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

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

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

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes og måles til andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhedens indre værdi opgøres efter det senest modtagne regnskab.

Kapitalandele

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

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

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

Investeringsforeningsandele

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

Andele i Kapitalforeningen PenSam Invest indgår som tilknyttet virksomhed.

Obligationer, pantesikrede udlån og andre udlån

Obligationer, pantesikrede udlån og andre udlån måles til dagsværdi. Dagsværdien af noterede obligationer opgøres med udgangspunkt i den officielle lukkekurs på balancedagen. Hvis en officiel lukkekurs ikke findes, anvendes den officielle børskurs. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles dog til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet. For øvrige unoterede obligationer og udlån opgøres

dagsværdien ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der inddrager alle tilgængelige data, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning ved en prisfastsættelse. PenSam benytter et internationalt anerkendt kreditvurderingsværktøj til understøttelse af ovenstående teknikker.

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

Tilgodehavender

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

Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser

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

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

Likvide beholdninger

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Foreslået udbytte

Udbytte, der forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelsen på generalforsamlingen.

Overskudskapital

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

Forsikringsmæssige hensættelser

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

Livsforsikringshensættelser

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

Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme findes ved diskontering med den til Finanstilsynet anmeldte rentekurve, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen. Forudsætninger vedrørende dødelighed og invaliditet er fastlagt på baggrund af erfaringer fra bestanden i PenSam. Forudsætninger vedrørende de fremtidige administrationsomkostninger er baseret på erfaringer i PenSam vedrørende omkostninger pr. forsikret.

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

Garanterede ydelser

Garanterede ydelser er opgjort til nutidsværdi ud fra de betalingsstrømme (præmier, ydelser, administra-

tionsudgifter), der følger, hvis forsikringerne har henholdsvis fortsat præmiebetaling, ophørt præmiebetaling (fripolice), tilbagekøb, og hvis forsikringsbegivenheder indtræffer, hvor der beregnes et sandsynlighedsvægtet gennemsnit ud fra sandsynlighederne for disse forskellige tilstande.

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

Risikomargen

Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale

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

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

Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargenen indeholder nutidsværdien af de forventede fremtidige overskud, jævnfør de anmeldte regler herfor.

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

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

Udskudte skatteaktiver/forpligtelser

Udskudt skat opgøres og indregnes ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne

'Udskudte skatteaktiver' og 'Udskudte skatteforpligtelser' på grundlag af gældende skattesatser.

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

Gæld til kreditinstitutter

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

Øvrige forpligtelser

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

Nøgletal

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

Noter

I mio. kr.

NOTE 2

Hoved- og nøgletal ¹⁾	Efter tidligere bekendtgørelse				
	2018	2017	2016	2015	2014
Resultatopgørelse i mio. kr.					
Præmier	5.592	5.542	5.514	5.335	5.142
Forsikringsydelse	-2.409	-2.272	-2.340	-1.804	-2.555
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	222	6.392	6.776	1.834	8.060
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-226	-232	-251	-249	-270
Resultat af genforsikring	-1	-1	-1	-2	-2
Ændring i livsforsikringshensættelser	-3.366	-7.891	-6.562	-4.526	-8.776
Ændring i overskudskapital	-137	-302	-337	-265	-223
Ændring i fortjenstmargen	332	-174	-1.721	-	-
Pensionsafkastskat	-6	-988	-1.025	-270	-1.240
Overført investeringsafkast	12	-40	-94	-53	-137
<i>Forsikringsteknisk resultat</i>	13	34	-41	0	-1
Egenkapitalens investeringsafkast	-12	40	94	53	137
<i>Resultat før skat</i>	1	74	53	53	136
Skat	-17	-9	-16	-36	-50
<i>Årets resultat/Årets totalindkomst</i>	-16	63	37	17	86
Balance i mio. kr.					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	102.493	99.459	91.356	92.789	84.635
Overskudskapital	3.562	3.425	3.145	2.886	2.620
Egenkapital, i alt	208	1.386	1.324	1.382	1.812
Aktiver, i alt	113.908	113.342	104.910	98.888	96.923
Nøgletal i pct.					
Afkastnøgletal					
Afkastprocent	0,3	6,9	8,0	2,2	10,8
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Omkostninger pr. forsikret i kr.	432	454	499	517	585
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	-1,2	4,7	2,6	1,1	4,8
Forrentning af overskudskapital efter skat	2,0	4,4	5,8	-	-

¹⁾ Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse er ændret med virkning fra 2016. Den medfører nye samt redefinerede regnskabsposter. Historiske data er ikke tilgængelige, hvorfor det ikke er muligt at udarbejde nye sammenligningstal for 2014-2015.

Noter

I t. kr.

NOTE 3

Bruttopræmier	2018	2017
Løbende præmier	5.259.233	5.145.275
Engangspræmier	332.762	396.951
<i>I alt</i>	<i>5.591.995</i>	<i>5.542.226</i>
Alle præmier vedrører direkte forsikringer, der er tegnet som:		
Led i et ansættelsesforhold	5.377.774	5.317.052
Gruffeforsikringer	214.222	225.174
Forsikringer med bonusordning	5.591.995	5.542.226
Præmier fordeler sig på:		
Danmark	5.567.893	5.519.348
Andre EU-lande	22.711	21.666
Øvrige lande	1.391	1.212
<i>I alt</i>	<i>5.591.995</i>	<i>5.542.226</i>
Antal forsikrede, der er dækket af forsikringer, der er tegnet som:		
Led i et ansættelsesforhold	488.077	478.028
Årets resultat/Årets totalindkomst	406.156	407.309

NOTE 4

Renteindtægter og udbytter mv.	2018	2017
Renter af obligationer	527.573	604.463
Renter af pantsikrede udlån	59.429	82.221
Renter af andre udlån	546	0
Renter af gældsbreve	64.309	32.365
Udbytte, kapitalandele og investeringsforeningsandele	78.335	91.608
Renter fra tilknyttede virksomheder	2.897	80
Øvrige finansielle investeringsaktiver	295.174	282.226
Kreditinstitutter m.m.	7.260	5.447
Andre renteindtægter	2	2
<i>I alt</i>	<i>1.035.525</i>	<i>1.098.412</i>

NOTE 5

Kursreguleringer	2018	2017
Investeringsejendomme	3.123	5.277
Kapitalandele	1.720.655	1.044.929
Obligationer	-155.760	-70.898
Pantesikrede udlån	-1.710	-111.856
Afledte finansielle instrumenter	216.495	-95.778
Valutakursreguleringer	-2.267.146	1.878.669
Andre udlån	53.188	-281.953
<i>I alt</i>	<i>-431.155</i>	<i>2.368.390</i>

NOTE 6

Renteudgifter	2018	2017
Renter til tilknyttede virksomheder	0	-2.787
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-38.638	-9.251
Kreditinstitutter m.m.	-4.873	-2.848
Andre renter	-1.659	-3.610
<i>I alt</i>	<i>-45.170</i>	<i>-18.496</i>

NOTE 7

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	2018	2017
Depotafgift	-4.059	-3.187
Formueforvaltning, fordelte fællesomkostninger	-192.559	-178.995
Anden formueadministration	-11.670	-7.875
<i>I alt</i>	<i>-208.288</i>	<i>-190.057</i>

NOTE 8

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

NOTE 9

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

NOTE 10

Administrationsomkostninger	2018	2017
Administrationsvederlag	-225.596	-232.079
Erhvervsomkostninger	-261	-217
Administrationsomkostninger i alt	-225.857	-232.296

Selskabet har indgået administrationsaftale med PenSam A/S.

Vederlag til bestyrelse samt honorar til revision bliver afregnet i henhold til administrationsaftale.

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

Den eksterne revision har ud over lovpligtig revision og afgivelse af sædvanlige lovpligtige erklæringer for et livsforsikringsselskab udført lovpligtigt review af mellembalance i forbindelse med udlodning. Herudover er der udført skattemæssig rådgivning vedrørende købt af ejendomme, overvejelser om selskabets og koncernens fremtidige struktur samt PAL forhold. Endelig har den eksterne revision udført andre ydelser vedrørende selskabets og koncernens overvejelser

Personaleomkostninger:

Løn	-8.745	-6.833
Pensionsbidrag	-744	-948
Udgifter til social sikring og lønsum	-686	-871
<i>I alt</i>	<i>-10.175</i>	<i>-8.652</i>

NOTE 10 (FORTSAT)

Administrationsomkostninger	2018	2017
Gennemsnitlige antal heltidsansatte	2	3
Antal i bestyrelsen	7	8
Antal i direktionen	1	1
Antal væsentlige risikotagere	11	11
Vederlag til bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere:		
Bestyrelse:		
Bestyrelsesformand Jacob Jensen (Indtrådt 1. maj 2018)	-80	0
Næstformand Thomas Adelskov (Indtrådt 29. maj 2018)	-59	0
Næstformand Mona Striib*	-62	-48
Thomas Enghausen* (Indtrådt 1. august 2018)	-28	0
Jørgen Klejnstrup	-80	-80
Niels Henrik Lehde Pedersen	-80	-80
Tine Thordén (Indtrådt 14. marts 2017)	-67	-63
Bestyrelsesformand Per Larsen (Udtrådt 30. april 2018)	-40	-120
Næstformand Ivan Hansen (Udtrådt 28. maj 2018)	-41	-100
Næstformand Dennis Kristensen* (Udtrådt 25. april 2018)	-26	-80
Cato Baldvinsson (Indtrådt 13. september 2017 og udtrådt 30. november 2018)	-61	-19
Karen Stæhr** (Indtrådt 26. april 2018 og udtrådt 31. juli 2018)	-21	0
Ebbe Dalsgaard (Udtrådt 14. marts 2017)	0	-20
<i>Honorar i alt</i>	<i>-645</i>	<i>-610</i>
*Bestyrelsesmedlemmets honorar afgives til FOA		
**Karen Stæhr er fratrukket i FOA 30. juni 2018. Bestyrelseshonorar der er optjent indtil denne dato er afgivet til FOA.		
Bestyrelsen aflønnes udelukkende med et fast honorar. Ud over det oplyste honorar ydes et fast honorar til medlemmer af revisionsudvalget, som udgør 60 t. kr. for formanden og 40 t. kr. for øvrige medlemmer årligt.		
Medlemmer af koncernstrukturudvalget aflønnes med fast honorar på 50 t. pr. år		
Som medlem af bestyrelsen i andre selskaber i PenSam gruppen har følgende bestyrelsesmedlemmer modtaget et samlet honorar fra selskaberne: Jacob Jensen 30 t.kr. (2017 0 t. kr.), Mona Striib 209 t. kr. (2017: 218 t. kr.), Thomas Enghausen 26 t.kr. (2017 0 t. kr.), Per Larsen 8 t. kr. (2017: 0 t. kr.), Dennis Kristensen 92 t. kr. (2017: 173 t. kr.), Cato Baldvinsson 62 t.kr. (2017: 100 t.kr.), og Ebbe Dalsgaard 8 t. kr. (2017 0 t. kr.).		
Direktion:		
Vederlag til direktion i alt	-2.293	-3.111
Fordelt således:		
Torsten Fels		
Kontraktligt vederlag	-2.293	-1.663
Kontant bonus	0	0
<i>Vederlag i alt</i>	<i>-2.293</i>	<i>-1.663</i>
Benny Buchardt Andersen (Udtrådt 18. august 2017*)		
Kontraktligt vederlag	0	-1.448
Kontant bonus	0	0
<i>Vederlag i alt</i>	<i>0</i>	<i>-1.448</i>

NOTE 10 (FORTSAT)

Administrationsomkostninger	2018	2017
-----------------------------	------	------

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

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

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

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

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

Kontraktligt vederlag	-14.404	-12.136
Pension	-2.460	-2.089
Kontant bonus	-150	0
<i>I alt omkostningsført vederlag i PenSam gruppen</i>	<i>-17.014</i>	<i>-14.225</i>

PenSam gruppen er forpligtet til at udpege alle medarbejdere, hvis aktiviteter har indflydelse på PenSam Liv's risikoprofil.

En andel af de væsentlige risikotagere er tillige ansat i de øvrige selskaber i PenSam gruppen og en andel af ovenstående vederlag fordelt derfor til disse selskaber.

Samlet variabel løn fordelt på udbetalingsform

Udbetalt	-150	0
Udskudt	0	0

NOTE 11

Skat	2018	2017
------	------	------

Årets aktuelle skat	0	0
Ændring i udskudt skat	-9.383	10.280
Regulering vedrørende tidligere år	-7.689	-19.017
<i>I alt</i>	<i>-17.072</i>	<i>-8.737</i>

Årets skatteomkostning afstemmes således:

Årets resultat før skat	745	72.620
Skat heraf	-164	-15.976
Regulering af værdier	-9.219	26.256
Regulering vedrørende tidligere år	-7.689	-19.017
<i>I alt</i>	<i>-17.072</i>	<i>-8.737</i>

NOTE 12**Fordeling af det realiserede resultat** **2018** **2017**

Selskabet har anmeldt en regel for risikoforrentning til egenkapital og overskudskapital.

Risikoforrentningen fordeles forholdsmæssigt mellem egenkapitalen

og overskudskapitalen. Det er yderligere omtalt i anvendt regnskabspraksis.

Realiseret resultat, jf. kontributionsbekendtgørelsen	-1.851.991	4.738.104
Fordelt til:		
Kollektivt bonuspotentiale	-1.960.298	4.491.310
Overskudskapital	79.313	172.910
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>-1.880.985</i>	<i>4.664.220</i>
Egenkapitalen	28.994	73.884
<i>Fordelt i alt</i>	<i>-1.851.991</i>	<i>4.738.104</i>
Realiseret resultat til kunder	-1.880.985	4.664.220
Udlodning fra egenkapitalen	24.287	0
<i>I alt til kunderne (realiseret resultat og udlodning)</i>	<i>-1.856.698</i>	<i>4.664.220</i>

Gruppeforsikringerne er ikke omfattet af kontributionsbekendtgørelsen, hvilket er årsagen til, at selskabets resultat før skat ikke er identisk med egenkapitalens andel af ovenstående fordeling.

Fordeling af det realiserede resultat på kontributionsgrupper:

Rentegruppe Fleksion		
Kollektivt bonuspotentiale	-1.502.809	2.554.957
Overskudskapital	20.030	74.449
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>-1.482.779</i>	<i>2.629.406</i>
Rentegruppe Tradition - ugaranterede		
Kollektivt bonuspotentiale	-801.179	1.416.987
Overskudskapital	12.592	44.939
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>-788.587</i>	<i>1.461.926</i>
Rentegruppe Tradition - garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	134.510	226.829
Overskudskapital	40.731	50.481
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>175.241</i>	<i>277.310</i>
Rentegruppe PMF		
Kollektivt bonuspotentiale	16.738	4.955
Overskudskapital	5.960	3.039
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>22.698</i>	<i>7.994</i>
Risikogrupper		
Kollektivt bonuspotentiale	137.364	218.488
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>137.364</i>	<i>218.488</i>
Omkostningsgrupper		
Kollektivt bonuspotentiale	55.078	69.096
Udlodning fra egenkapitalen	24.287	0
<i>I alt til de forsikrede</i>	<i>79.365</i>	<i>69.096</i>

NOTE 12 (FORTSAT)

Fordeling af det realiserede resultat	2018	2017
Risikoforrentningen er opdelt på følgende grupper		
Risikoforrentning, rente	-151.776	-509.657
Risikoforrentning, omkostninger*	10.412	26.063
Fordeling af resultatet		
Investeringsafkast til egenkapitalen	-12.090	40.250
Risikoforrentning til egenkapitalen	41.084	33.634
Erhvervsomkostninger	-261	-217
Øvrige omkostninger	-3.724	0
<i>I alt</i>	<i>25.009</i>	<i>73.667</i>
Fordeling af risikoforrentning til egenkapital på kontributionsgrupper		
Fleksion	12.701	11.636
Tradition, ugaranterede	7.625	7.427
Tradition, garanterede	19.912	21.609
PMF	3.872	4.099
Omkostningsgrupper	-3.026	-11.137
<i>I alt</i>	<i>41.084</i>	<i>33.634</i>
Omkostningsgrupper**		
Egenkapital	3.373	5.060
Overskudskapital	4.828	7.242

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

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

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

NOTE 13

Materielle aktiver	2018	2017
Kostpris primo	1.757	1.757
Tilgang	0	0
Afgang	-390	0
<i>Kostpris ultimo</i>	<i>1.367</i>	<i>1.757</i>
Afskrivninger primo	-823	-486
Årets afskrivninger	-219	-337
Afskrivninger på afhændede aktiver	189	0
<i>Afskrivninger ultimo</i>	<i>-853</i>	<i>-823</i>
<i>Saldo ultimo</i>	<i>514</i>	<i>934</i>

NOTE 14

Investerings ejendomme	2018	2017
Dagsværdi primo	108.020	102.743
Årets værdiregulering til dagsværdi	3.123	5.277
<i>Dagsværdi ultimo</i>	<i>111.143</i>	<i>108.020</i>

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

Boligejendomme	3,80%	3,80%
----------------	-------	-------

Selskabets ejendomme værdiansættes med udgangspunkt i DCF-motoden.

Der har ikke været anvendt eksterne eksperter ved målingen af investerings ejendomme.

NOTE 15

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2018	2017
Kostpris primo	42.850.894	31.237.012
Nettobevægelse	-415.692	11.613.882
<i>Kostpris ultimo</i>	<i>42.435.202</i>	<i>42.850.894</i>
Kursregulering primo	9.110.399	8.278.276
Årets kursregulering	-3.460.519	832.123
<i>Kursregulering ultimo</i>	<i>5.649.880</i>	<i>9.110.399</i>
<i>Saldo ultimo</i>	<i>48.085.082</i>	<i>51.961.293</i>

NOTE 16**Kapitalandele**

På www.pensam.dk > Forside > Om PenSam > PenSam i tal > Årsrapporter > Supplerende oplysninger til årsrapporterne vises en oversigt over de selskaber, der er investeret i.

NOTE 17

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi
Afledte finansielle instrumenter	2018	2018	2018
Rentekontrakter			
Swaps			
Løbetid 0-10 år	64.684.752	574.599	-311.309
Løbetid 10-20 år	36.994.279	2.977.633	-1.577.622
Løbetid >20 år	12.038.851	256.871	-877.024
<i>I alt</i>	113.717.882	3.809.103	-2.765.955
Optioner			
Løbetid 0-10 år	5.193.078	3.809	0
Løbetid 10-20 år	6.554.516	8.582	-17.680
<i>I alt</i>	11.747.594	12.391	-17.680
Repoforretning			
Løbetid 0-10 år	360.584	2.988.582	-2.988.293
<i>I alt</i>	360.584	2.988.582	-2.988.293
Futures			
Løbetid 0-10 år	462.016	55	-77
<i>I alt</i>	462.016	55	-77
Terminkontrakter			
<i>I alt</i>	-41.722.649	137.105	-1.021.454
<i>I alt</i>	-41.722.649	137.105	-1.021.454
<i>Saldo ultimo</i>	84.565.427	6.947.236	-6.793.459

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro.

Valutakontrakter har alle en løbetid på under et år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne.

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

NOTE 17 (FORTSAT)

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi
Afledte finansielle instrumenter	2017	2017	2017
Rentekontrakter			
Swaps			
Løbetid 0-10 år	43.790.367	571.807	-264.620
Løbetid 10-20 år	37.479.178	2.814.025	-1.477.148
Løbetid >20 år	12.059.725	156.850	-852.187
<i>I alt</i>	93.329.270	3.542.682	-2.593.956
Optioner			
Løbetid 0-10 år	4.616.163	36	0
<i>I alt</i>	4.616.163	36	0
Repoforretning			
Løbetid 0-10 år	-2.069.124	2.056.464	-5.065.509
<i>I alt</i>	-2.069.124	2.056.464	-5.065.509
Futures			
Løbetid 0-10 år	-3.757.869	52	-73
<i>I alt</i>	-3.757.869	52	-73
Terminskontrakter			
<i>I alt</i>	-45.155.806	480.515	-79.179
<i>Saldo ultimo</i>	46.962.634	6.079.750	-7.738.717

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro.

Valutakontrakter har alle en løbetid på under et år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne.

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

NOTE 18**Eventualaktiver**

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

NOTE 19

Overskudskapital	2018	2017
Saldo primo	3.425.292	3.145.896
Andel af realiseret resultat	79.313	172.908
Andel af pensionsafkastskat	-40.117	-73.851
Overført fra kollektivt bonuspotentiale	182.946	262.455
Udbetalt	-85.635	-82.116
<i>Saldo ultimo</i>	<i>3.561.799</i>	<i>3.425.292</i>

NOTE 20

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

NOTE 20 (FORTSAT)

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

NOTE 20 (FORTSAT)

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

NOTE 21

Udskudte skatteforpligtelser	2018	2017
Saldo primo	22.018	23.498
Ændring i hensættelser	-21.369	-1.480
<i>Saldo ultimo</i>	<i>649</i>	<i>22.018</i>

Udskudte skatteforpligtelser fordelt på hovedposter:

Materielle aktiver	13	-2
Investeringsjendomme	-3.049	-3.049
Andre finansielle investeringsaktiver	-24.248	-5.402
Fremførbart underskud	27.933	30.471
<i>I alt</i>	<i>649</i>	<i>22.018</i>

NOTE 22**Anden gæld**

Afledte finansielle instrumenter	3.805.166	2.673.208
Øvrig gæld	369.595	153.069
Saldo ultimo	4.174.761	2.826.277

Alle gældsposter forfalder inden for fem år fra balancetidspunktet.

NOTE 23

Kapitalgrundlag	2018	2017
	(mio. kr.)	(mio. kr.)
Stamaktiekapital	125	125
Overført overskud	83	1.258
Foreslået udbytte	0	-1
Overkurs ved emission	0	1
Overskudskapital	3.562	3.425
Fradrag for gæld	0	2
Fortjenstmargen	3.924	4.256
<i>Saldo ultimo</i>	<i>7.694</i>	<i>9.066</i>

NOTE 24**Aktiekapital**

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

	Antal
Aktier	1.250.000

Selskabet er ejet 100% af PenSam Holding A/S med hjemsted i Furesø Kommune. Selskabet indgår i PenSam Holding's koncernregnskab.

NOTE 25

Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	2018	2017
	(mio. kr.)	(mio. kr.)
Registrerede aktiver stillet til sikkerhed for selskabets hensættelser	104.357	102.571
Sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter	1.070	354
Sikkerhedsstillelse i forbindelse med repo forretninger	3.014	5.041
Uudnyttet tilsagn om investering i ejendomsfonde	2.597	3.411
Uudnyttet tilsagn om investering i private equity fonde	2.973	1.498
Uudnyttet tilsagn om investering i infrastruktur fonde	741	1.715
Uudnyttet tilsagn om investering i øvrige fonde	4.493	1.094
Uudnyttet tilsagn om investering i lån	24	31

PenSam Holding A/S's sambeskattede selskaber hæfter solidarisk for skat af den sambeskattede indkomst mv.

Det samlede beløb fremgår af årsrapporten for PenSam Holding A/S, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen.

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

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

Selskabet har investeret i aktier i Refshaleøen Holding A/S. Selskabet har i den forbindelse forpligtet sig til at købe yderligere 10% af aktierne om 3 år. Hvilket forventes at udgøre 140 mio. kr.

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

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

NOTE 26

Nærtstående parter

Nærtstående parter, som har bestemmende indflydelse er:

- PenSam Holding A/S, Furesø, der ejer 100% af aktiekapitalen.

Nærtstående parter, som har betydelig indflydelse er:

- FOA, via ejerskab af PenSam Holding A/S.
- Bestyrelsesmedlemmer i PenSam Liv forsikringsaktieselskab. Bestyrelsen fastlægger forretningsmodellen og den overordnede strategi for selskabet.
- Direktionen i PenSam Liv forsikringsaktieselskab. Direktionen varetager den daglige drift.

Andre nærtstående parter er:

- Pensionskassen PenSam, har betydelig indflydelse i PenSam Holding A/S.
- PenSam Forsikring A/S, er datterselskab. Søsterselskab indtil 20. december 2018.
- PenSam Bank A/S, er datterselskab. Søsterselskab indtil 20. december 2018.
- PenSam A/S, er søsterselskab.

Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelse og direktion end vederlag jf. note 10.

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

PenSam gruppen anvender PenSam Bank som bankforbindelse i beskedent omfang.

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

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

Selskabet har ultimo 2018 købt PenSam Bank A/S og PenSam Forsikring A/S af PenSam Holding A/S.

Selskabet har ultimo 2018 betalt et ekstraordinært udbytte til PenSam Holding på 1.160 mio. kr.

Ydelser i henhold til fastprisaftale samt mellemværende:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Omkostninger	-434.145	-422.353
Gæld	15.217	194.258

NOTE 27**Afkast til regnskabsmæssig værdi**

I skemaet vises afkastprocenter for 2018 fordelt på investeringskategorier.

	Regnskabsmæssige værdier		Afkast i %
	Primo	Ultimo	før pensions- afkastskat og selskabsskat
1. Grunde og bygninger	8.211.068	10.706.021	14,2
2.1 Noterede kapitalandele	33.174.241	27.643.443	-3,9
2.2 Unoterede kapitalandele	7.137.238	10.202.958	18,3
2. Kapitalandele i alt	40.311.479	37.846.401	0,9
3.1 Stats- og realkreditobligationer	31.482.970	36.989.307	1,2
3.2 Indeksobligationer	1.048.986	0	0,0
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	20.794.575	19.333.387	1,2
3.4 Udlån m.v.	798.816	392.055	33,1
3. Obligationer og udlån i alt	54.125.347	56.714.749	1,6
4. Andre dattervirksomheder	0	317.514	11,8
5. Øvrige investeringsaktiver	401.336	-884.350	-
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser	953.139	1.024.296	-

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

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

NOTE 28**Tilknyttede og associerede virksomheder**

	PenSam Liv's andel af aktiekapital i procent	Virksomhed- ens egen- kapital t.kr.	Virksomhed- ens resul- tat t. kr.	Retsform	Hjemsted	Aktivitet
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder						
PenSam Forsikring A/S	100	68.497	35 A/S	Furesø		Skadesforsikring
PenSam Bank A/S	100	249.018	-1.782 A/S	Furesø		Bank
Kapitalforeningen PenSam Invest	89	47.911.239	-789.565 Forening	København		Investering
PenSam Erhvervsjendomme ApS	100	1.189.198	180.583 ApS	Furesø		Udlejning
PenSam Ejendomme ApS	64	2.110.199	127.038 ApS	Furesø		Udlejning
Komplementarselskabet PenCo ApS	75	109	-15 ApS	København		Komplementar
PenCo P/S*	75	271.369	2.516 P/S	København		Byggeri
Komplementarselskabet Tegholmen Holding ApS	50	37	-1 ApS	København		Komplementar
Tegholmen Holding P/S*	50	310.033	-412 P/S	København		Byggeri
Komplementarselskabet af 1. juni 2017 ApS	100	41	-5 ApS	Furesø		Komplementar
Ejendomsinvesteringsselskabet af 1. juni 2017 P/S	100	449	-20 P/S	Furesø		Byggeri
Komplementarselskabet Peter Bangs Vej ApS	100	38	1 ApS	Furesø		Komplementar
Peter Bangs Vej P/S	100	207.839	10.773 P/S	Furesø		Byggeri
Komplementarselskabet Sofiendals Enge Hasseris ApS	100	53	12 ApS	Furesø		Komplementar
Sofiendals Enge Hasseris P/S	100	614.986	-383 P/S	Furesø		Byggeri
OPP P-hus Skejby A/S	100	197.733	3.887 A/S	Furesø		Udlejning
OPP P-hus Silkeborg A/S	100	37.979	1.151 A/S	Furesø		Udlejning
OPP P-hus Horsens A/S	100	67.762	1.357 A/S	Furesø		Udlejning
Ejendomsselskabet Tietgens Have ApS	100	750.855	24.391 ApS	København		Udlejning
Kapitalandele i associerede virksomheder						
Irish Forestry Investments Holding A/S	33	44.593	-568 A/S	København		Skovdrift
Komplementarselskabet af 31. august 2006 ApS under frivillig likv	25	99	-18 ApS	Glostrup		Komplementar
Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S	25	1.727.800	435.179 P/S	Glostrup		Byggeri
Carlsberg Byen P/S	23	3.227.000	312.148 P/S	København		Byggeri

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

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

NOTE 29

Risikooplysninger

Bestyrelsen i PenSam Liv har besluttet en politik for risikostyring, der fastlægger det ønskede risikoniveau i selskabet og som sikrer sammenhæng imellem de finansielle mål og midler. Den overordnede risikopolitik er et centralt element i selskabets risikostyringssystem, idet det ønskede risikoniveau fastlagt i politikken fordeles ud på alle de forskellige typer af risici, som selskabet påtager sig.

Bestyrelsen vurderer, om det ønskede risikoniveau er forsvarligt i forhold til den tilgængelige kapital og øvrige buffere. Vurderingen sker minimum en gang om året med udarbejdelse af en risikovurderings-rapport, som sendes til Finanstilsynet. Rapporten er resultatet af et forløb, hvor selskabets nuværende og forventede fremtidige soliditet er blevet analyseret ved hjælp af stresstest, kapitalplaner, scenarieanalyser med mere. Et væsentligt element i risikovurderingen er også analysen af PenSam Liv's model til kvantificering af risici.

Et resultat af bestyrelsens risikovurdering er, at der kan udstedes forsvarlige retningslinjer til direktionen. Risikogrænserne fastsat i retningslinjerne gør, at den daglige administration af selskabet holdes indenfor bestyrelsens risikotolerancegrænser.

Selskabet har en ALM Investeringskomité, hvor de primære opgaver blandt andet består af overvågning af risici, vurdering og sikring af en velfungerende risikostyrings-proces og evaluering af selskabets kapital- og solvenssituation.

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

De væsentligste risici i selskabet er finansielle risici, forsikringsmæssige risici samt operationelle risici.

Finansielle risici

Finansielle risici består primært af markeds- og modpartsrisici, og er relateret til tab på selskabets investeringsaktiver. Markedsrisici omfatter renterisici,

aktierisici, ejendomsrisici, valutarisici samt kredit-spændrisici.

Styring af de finansielle risici tager udgangspunkt i politik og retningslinjer for investering, der er formuleret ud fra investeringsstrategien. Investeringsstrategien er fastlagt særskilt for hvert af pensionskoncepterne Fleksion, Tradition (yderligere opdelt i to grupper) og PMF samt for Gruppeliv og selskabets basiskapital, idet de respektive grupper har forskellige risikoprofiler.

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

Bestyrelsen har endvidere fastlagt risikorammer på investeringsområdet, som risikoforbruget skal holdes inden for. Der afrapporteres til bestyrelsen ved eventuelle overskridelser af rammerne.

Selskabet har en beholdning af renteaftækningsinstrumenter grundet garantier i PMF-konceptet og pensionerede kunder i Tradition-konceptet.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsmæssige risici omfatter primært invaliditets- og levetidsrisiko.

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

Selskabet forholder sig som minimum årligt til udviklingen i kundernes levetid. Ved større stigninger i levetiderne end forudsat foretages der yderligere henrettelser til at dække forpligtigelserne

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

Operationelle risici

Operationelle risici er defineret som tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne

procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl, eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

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

Følsomhedsoplysninger

Følsomhedsberegninger er anført i ledelsesberetningen til årsrapporten. Følsomhedsberegningerne viser påvirkningen på egenkapitalen ved fald og stigninger i for eksempel rente eller aktiekurser.

