

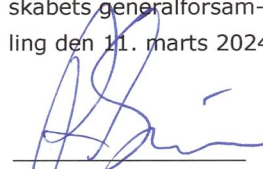
PFA Holding A/S

## Årsrapport 2023

Som godkendt af selskabets bestyrelse  
den 8. februar 2024

  
\_\_\_\_\_  
formand

Som godkendt på selskabets generalforsamling  
den 11. marts 2024

  
\_\_\_\_\_  
dirigent

PFA Holding A/S  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
CVR: 22 43 80 18  
Regnskabsperiode 1.1.2023-31.12.2023



PFA Holding

# Årsrapport 2023

**PFA Holding A/S**  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
Telefon 39 17 50 00  
pfa.dk  
CVR: 22 43 80 18

**PFA**





# **PFA Holding** Årsrapport 2023



# Indholdsfortegnelse

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| Nøgletal 2023 .....                   | 6  |
| ESG-nøgletal 2023 .....               | 8  |
| Metodebeskrivelse, ESG nøgletal ..... | 10 |

## Ledelsesberetning

|                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------|----|
| Et stærkt år for kunderne og PFA .....                       | 12 |
| Regnskabet i hovedtræk .....                                 | 18 |
| Kapitalforhold og solvens .....                              | 22 |
| Ledelse og organisation .....                                | 24 |
| Redegørelse for samfundsansvar .....                         | 30 |
| Dataetik .....                                               | 41 |
| PFA og EU's disclosure- og miljøtaksonomi forordninger ..... | 42 |
| Klimarapportering .....                                      | 52 |
| Forventninger til 2024 .....                                 | 56 |
| Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning .....       | 57 |
| PFA Brug Livet Fonden .....                                  | 58 |

## Regnskab

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| Femårsoversigt for PFA-koncernen .....           | 59 |
| Ledelsespåtegning .....                          | 60 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning ..... | 61 |
| Resultatopgørelse .....                          | 66 |
| Balance .....                                    | 67 |
| Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold .....     | 69 |
| Noter til resultatopgørelse og balance .....     | 72 |

## Om PFA-koncernen

|                                                  |     |
|--------------------------------------------------|-----|
| Koncernstruktur .....                            | 107 |
| Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv ..... | 109 |
| Ledende medarbejdere .....                       | 115 |
| Supplerende information .....                    | 117 |

# Nøgletal 2023

1.057

mio. kr.

## Samlet forsikringsresultat

Det samlede forsikringsresultat, som dækker forretningsområderne livsforsikring samt syge- og ulykkesforsikring, viste et overskud før skat på 1.057 mio. kr.

10,0

pct.

## Samlet investeringsafkast i markedsrente

Det samlede investeringsafkast i markedsrente var 10,0 pct., hvilket skyldes positive afkast på aktier, alternative investeringer og obligationer, mens ejendomsinvesteringer bidrog negativt til resultatet. I gennemsnitsrente var det samlede afkast 5,5 pct.

1,7

mia. kr.

## Sendt videre til kunderne via PFA KundeKapital

Vi har i 2023 sendt 1,7 mia. kr. videre til kunderne via PFA KundeKapital.

213

pct.

## Solvensdækning

Solvensdækningen (Solvens II) for PFA-koncernen var ved udgangen af 2023 på 175 pct., mens den for PFA Pension var på 213 pct.

-59

mio. kr.

## Resultat af syge- og ulykkesforretning

Syge- og ulykkesforretningen viste et resultat før skat på -59 mio. kr.

1.058

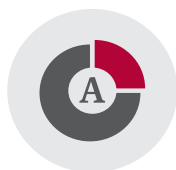
kr.

## Laveste omkostninger i branchen

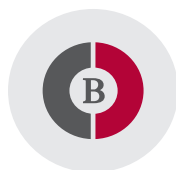
Omkostningerne pr. forsikret var 1.058 kr., og PFA har dermed fortsat de laveste omkostninger blandt de kommercielle selskaber.

### Afkast for PFA Investorer

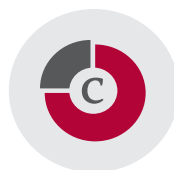
Afkastet i investeringsprofilerne i PFA Plus var:



4,8 %



8,4 %



12,1 %



15,9 %

Afkast er inkl. PFA KundeKapital og med mindst 15 år til pensionering.



# 901

flere virksomheds- og organisationskunder

### Nettoutilgang af virksomheds- og organisationskunder

I 2023 har PFA fået 1.030 nye kunder og måtte sige farvel til 129. Vi har dermed haft en nettoutilgang på 901 virksomheds- og organisationskunder.



# 52,5

mia. kr. i samlede indbetalinger

### Stigende indbetalinger

De samlede indbetalinger til PFA steg i 2023 til 52,5 mia. kr. svarende til en vækst på 13,7 pct. i forhold til 2022.

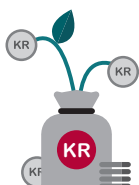


# 16,4

mia. kr. i nettoindbetalinger

### Solide nettoindbetalinger

Nettoindbetalingerne var 16,4 mia. kr. Tallet udgør de samlede indbetalinger på 52,5 mia. kr. fratrasket udbetalte ydelser på 36,1 mia. kr.



# 614

mia. kr. i kundemidler

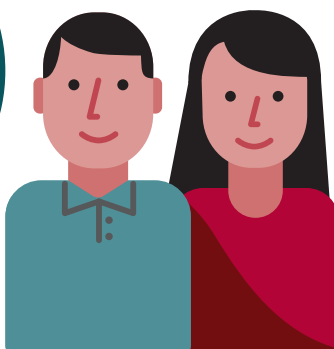
### Stigning i kundemidler

PFA havde kundemidler for 614 mia. kr. ved udgangen af 2023, hvilket er en stigning på 11,2 pct. i forhold til 2022.

Medarbejder-engagement

# 6,0

på en skala fra 1-7



# ESG-nøgletal 2023

## Miljødata (Environmental)

| CO2e-udledning i PFA | Enhed | 2023 | 2022 | 2021 |
|----------------------|-------|------|------|------|
| Scope 1              | Ton   | 336  | 442  | 391  |
| Scope 2              | Ton   | 49   | 41   | 159  |

| Øvrige miljødata i PFA | Enhed          | 2023   | 2022   | 2021   |
|------------------------|----------------|--------|--------|--------|
| Energiforbrug          | Gigajoule      | 15.352 | 17.649 | 22.670 |
| Vedvarende energiandel | Pct.           | 65     | 59     | 67     |
| Vandforbrug            | m <sup>3</sup> | 7.866  | 7.952  | 7.900  |

## Sociale data (Social)

|                                                     | Enhed     | Mål 2024    | 2023  | 2022  | 2021   |
|-----------------------------------------------------|-----------|-------------|-------|-------|--------|
| Fuldtidsarbejdsstyrke                               | FTE       | -           | 1.522 | 1.531 | 1.487  |
| Lønforstel mellem køn                               | Gange/FTE | Kønsneutral | 1,2   | 1,2   | 1,3    |
| Medarbejderomsætningshastighed                      | Pct.      | <13,5 %     | 11,4  | 13,5  | 11,5   |
| Sygefravær                                          | Dage/FTE  | <3 %        | 6,4   | 6,6   | 5,1    |
| Betalte skatter                                     | Mio. kr.  | -           | 9.084 | 7.893 | 14.101 |
| Fastholdelse af virksomheds- og organisationskunder | Pct.      | -           | 97,8  | 97,7  | 97,2   |

| Kønsdiversitet                                              |              | Mål 2024             | 2023 | 2022 | 2021 |
|-------------------------------------------------------------|--------------|----------------------|------|------|------|
| Alle medarbejdere i PFA-koncernen                           | Pct. kvinder | -                    | 50   | 49   | 49   |
| Øvrige ledelsesniveauer <sup>1</sup> i PFA-koncernen        | Pct. kvinder | Min. 40 <sup>2</sup> | 42   | 36   | 25   |
| Øvrige ledelsesniveauer <sup>1</sup> i PFA Pension          | Pct. kvinder | Min. 40 <sup>2</sup> | 43   | 35   | 35   |
| Øvrige ledelsesniveauer <sup>1</sup> i PFA Asset Management | Pct. kvinder | Min. 40 <sup>2</sup> | 38   | 38   | 11   |

<sup>1</sup> Øvrige ledelsesniveauer består af direktion samt ledere med direkte reference til direktionen og personaleansvar.

<sup>2</sup> PFA tilstræber til enhver tid ligelig kønsfordeling i alle juridiske enheder i koncernen og på alle ledelsesniveauer i overensstemmelse med de for den pågældende juridiske enhed gældende lovkrav.

## Ledelsesdata (Governance)

|                                             | Enhed        | Mål 2024 | 2023 | 2022 | 2021 |
|---------------------------------------------|--------------|----------|------|------|------|
| Bestyrelsens kønsdiversitet*                | Pct. kvinder | 40       | 40   | 35   | 27   |
| Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder         | Pct.         | -        | 91   | 89   | 94   |
| Lønforstel mellem Group CEO og medarbejdere | Gange        | -        | 11,5 | 10,5 | 11,3 |

\* PFA Holding/PFA Pensions bestyrelse.



## PFA's investeringer

| CO2e-aftryk fra børsnoterede aktier i PFA i forhold til verdensindeks | Enhed | 2023             | 2022             | 2021             |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|------------------|
| Alle aktier                                                           | Pct.  | -44 <sup>1</sup> | -22 <sup>1</sup> | -32 <sup>1</sup> |
| PFA Klima Plus                                                        | Pct.  | -75 <sup>1</sup> | -75 <sup>1</sup> | -79 <sup>1</sup> |

<sup>1</sup> Vægtet gennemsnit for året baseret på månedlige målinger. Afstanden mellem PFA's aktieinvesteringers og verdensindeksets CO2-aftryk har været større i 2023 end i 2022. Dette skyldes primært, at PFA i højere grad end verdensindekset har været investeret i mindre CO2-intensive selskaber, inden for CO2-intensive industrier, samt i højere grad været investeret i mindre CO2-intensive industrier. Det er ikke givet at denne allokering ift. verdensindekset vil fortsætte fremadrettet, hvorfor afstanden til verdensindekset kan blive mindre.

| CO2e-udledning fra børsnoterede aktier | Enhed                    | 2023                 | 2022                   | 2021                   |
|----------------------------------------|--------------------------|----------------------|------------------------|------------------------|
| Total udledning                        | Ton                      | 890.000 <sup>1</sup> | 1.121.000 <sup>1</sup> | 1.159.000 <sup>1</sup> |
| CO2e-aftryk                            | Ton/mio. kr. investeret  | 5 <sup>2</sup>       | 6 <sup>2</sup>         | 6 <sup>2</sup>         |
| Carbon intensitet                      | Ton/mio. kr. i omsætning | 15 <sup>2</sup>      | 21 <sup>2</sup>        | 18 <sup>2</sup>        |
| Vægtet gennemsnit carbon intensitet    | Ton/mio. kr. i omsætning | 14 <sup>2</sup>      | 21 <sup>2</sup>        | 21 <sup>2</sup>        |

<sup>1</sup> Vægtet gennemsnit for året baseret på månedlige målinger (2021 opgørelse med undtagelse af januar og februar).

<sup>2</sup> Gennemsnit for året baseret på månedlige målinger (2021 CO2e-aftryk samt Carbon intensitet med undtagelse af januar og februar).

| CO2e-udledning fra børsnoterede kreditobligationer | Enhed                    | 2023                 | 2022                 | 2021                 |
|----------------------------------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Total udledning                                    | Ton                      | 428.000 <sup>1</sup> | 452.000 <sup>1</sup> | 527.000 <sup>1</sup> |
| CO2e-aftryk                                        | Ton/mio. kr. investeret  | 11 <sup>2</sup>      | 10 <sup>2</sup>      | 11 <sup>1</sup>      |
| Carbon intensitet                                  | Ton/mio. kr. i omsætning | 24 <sup>2</sup>      | 26 <sup>2</sup>      | 27 <sup>2</sup>      |
| Vægtet gennemsnit carbon intensitet                | Ton/mio. kr. i omsætning | 22 <sup>2</sup>      | 28 <sup>2</sup>      | 30 <sup>2</sup>      |

<sup>1</sup> Vægtet gennemsnit baseret på månedlige målinger (2021 opgørelse fra oktober, november og december).

<sup>2</sup> Gennemsnit baseret på månedlige målinger (2021 opgørelse fra oktober, november og december).

| CO2e-udledning fra ejendomme | Enhed                   | 2023                | 2022                 | 2021               |
|------------------------------|-------------------------|---------------------|----------------------|--------------------|
| Total udledning              | Ton                     | 87.000 <sup>1</sup> | 103.000 <sup>1</sup> | 4.000 <sup>1</sup> |
| CO2e-aftryk                  | Ton/mio. kr. investeret | 1 <sup>2</sup>      | 1 <sup>2</sup>       | 1 <sup>2</sup>     |

<sup>1</sup> Punktmåling ultimo året. 2022 Total udledning samt CO2e-aftryk er korrigeret, da der ved kvalitetssikring af data i løbet af 2023 blev identificeret en fejltolkning på enkelte udenlandske ejendomsinvesteringer. De korrekte tal for 2022 er hhv. 103.000 ton CO2e og ikke 125.000 ton CO2e samt 1 ton/mio.kr. investeret og ikke 2 ton/mio.kr. investeret, som rapporteret i PFA's rapport for samfundsansvar 2022. Ændringen fra 2021 til 2022 i total udledning skyldes, at langt flere ejendomme indgik og metoden forbedredes. For 2021 baseredes opgørelsen alene på total udledning i relation til den danske erhvervs ejendomsportefølje på baggrund af daværende datadækning. I 2022 blev rapporteringen udvidet til at omfatte den samlede ejendomsportefølje.

<sup>2</sup> Punktmåling ultimo året.

For definitioner og beregninger af ovenstående nøgletal henvises der til efterstående metodebeskrivelse, ESG-nøgletal

# Metodebeskrivelse, ESG nøgletal

## Generelt

ESG-nøgletal er defineret og beregnet efter den af FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen udarbejdede vejledning.

## Miljødata (Environmental)

### CO2e-udledning i PFA

**CO2e, scope 1:** Scope 1 inkluderer PFA's bilpark, som består af benzin- dieselbiler og elbiler. CO2-beregningen er foretaget af leasingselskabet. Tallene dækker perioden 01.12 året forud for det pågældende regnskabsår til 30.11 i det pågældende regnskabsår. I den tilgængelige data skelnes der ikke mellem privatkørsel og arbejdsrelateret kørsel, men da størstedelen af kørslen vurderes at være arbejdsrelateret, er udledningen taget med under scope 1.

**CO2e, scope 2:** Scope 2 er summen af (elforbrug på PFA's tre lokationer; i København \* emissionsfaktor oplyst af leverandør + elforbrug, i Aarhus \* emissionsfaktor oplyst af leverandør + elforbrug og i Vejle \* emissionsfaktor oplyst af leverandør + fjernvarmeforbrug på PFA's tre lokationer; i København \* emissionsfaktor oplyst af leverandør + fjernvarmeforbrug i Aarhus \* emissionsfaktor oplyst af leverandør + fjernvarmeforbrug og i Vejle \* emissionsfaktor oplyst af leverandør i Vejle. Emissionsfaktoren for el på PFA's kontorer i København er angivet som 0, da PFA gennem Ørsted har købt grønne certifikater, som dækker PFA's elforbrug

### Øvrige miljødata i PFA

**Energiforbrug:** Energiforbruget er beregnet som summen af ((Benzinforbrug i liter \* vægtfylde i kg/l / 1000 \* brændværdi i GJ/t) + (dieselforbrug i liter \* vægtfylde i kg/l / 1000 \* brændværdi i GJ/t) + (samlet elforbrug i kWh / 1000 \* 3,6) + (samlet fjernvarmeforbrug i MWh \* 3,6)).

**Vedvarende energiandel:** (Vedvarende energi/Energiforbrug) \* 100.

**Vandforbrug:** Summen af vandforbruget på PFA's tre lokationer er medtaget under denne sektion.

## Sociale data (Social)

De 'sociale nøgletal' tager udgangspunkt i vejledning, fra FSR – og er som udgangspunkt beregnet som FTE inkl. timelønnede medarbejdere.

**Medarbejderomsætningshastighed:** Ekskl. timelønnede medarbejdere.

**Betalte skatter:** Se specifikation s.37.

**Fastholdelse af virksomheds- og organisationskunder:** (Antal kunder primo 2023 - antal opsigelser i 2023) / Antal kunder primo 2023 \* 100.

**Kønsdiversitet:** Kønsdiversitet er opgjort pr. 31/12 i det pågældende regnskabsår og er baseret på antal medarbejdere samt ledere i øvrige ledelsesniveauer, som er defineret som direktion samt ledere med direkte reference til direktionen og personaleansvar.

## Ledelsesdata (Governance)

**Bestyrelsens kønsdiversitet:** Antal kvindelige bestyrelsesmedlemmer/Antal bestyrelsesmedlemmer \* 100. Tallet er opgjort på baggrund af bestyrelsens sammensætning pr. 31/12-2023.

**Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder:** Summen af (Antal bestyrelsesmøder medlemmet har været til stede /antal bestyrelsesmøder afholdt i den periode medlemmet har været medlem \* 100) per bestyrelsesmedlem / antal bestyrelsesmedlemmer. Tallet inkluderer alle bestyrelsesmedlemmer over året.

**Lønforskelle mellem CEO og medarbejdere:** Løn forskel mellem CEO og medarbejdere er i overensstemmelse med vejledningen fra FSR opgjort som CEO-kompensation (taget fra lønnoten om direktionens løn i årsregnskab) / median medarbejderløn (inkl. timelønnede).

## PFA's investeringer

### Miljødata (Environmental)

PFA's principper og metoder for måling og opgørelse af finansierede emissioner følger branchens retningslinjer (via Forsikring & Pension og Finans Danmark) inkl. fra Finanssektorens Klimapartnerskab. Metoden tager højde for, at både kreditorer og aktionærer er med til at finansiere et selskabs/investeringsaktivers forretningsaktiviteter og derfor også påtager sig deres relative andel af selskabets/aktivets CO2e-udledning.

Den benyttede data er en kombination af rapporteret og estimeret data fra de enkelte virksomheder og ejendomme, som porteføljen investerer i. Data kommer i dag med en iboende usikkerhed, hvorfor de rapporterede tal vil kunne ændre sig i takt med at både datadækning og -kvalitet forbedres over tid. For transparens præciseres den totale udledning af CO2e, ved at anvende den beregnede udledning, for den datadækkede del af en

aktivklasse, som et retvisende estimat for den ikke-datadækkede del af samme aktivklasse.

#### **CO2e-udledning fra børsnoterede aktier**

Udledning fra børsnoterede aktier er medtaget under FSR-nøgletal: 'Total udledning i ton', 'CO2e-aftryk i ton/mio. kr. investeret', 'Carbon intensitet i ton/mio. kr. i omsætning' samt 'Vægtet gennemsnit carbon intensitet i ton/mio. kr. i omsætning'. Herudover indgår 'Total udledning i ton' og 'CO2e-aftryk i ton/mio. kr. investeret' i Klimarapportering del 1.

PFA kortlægger CO2e-udledningen i aktieporteføljerne med udgangspunkt i tal fra leverandører (MSCI), der samler selskabernes CO2e-udledning. PFA benytter data og et analyseværktøj fra MSCI ESG til at estimere den afledte CO2e-udledning fra aktieporteføljen.

Datadækningsgraden på CO2e er ca. 99 pct. på vores samlede børsnoterede aktier pr. 31.12.23.

#### **CO2e-udledning fra børsnoterede kreditobligationer**

Udledning fra børsnoterede kreditobligationer er medtaget under FSR-nøgletal: 'Total udledning i ton', 'CO2-aftryk i ton/mio. kr. investeret', 'Carbon intensitet i ton CO2/mio. kr. i omsætning' samt 'Vægtet gennemsnit carbon intensitet i ton CO2/mio. kr. i omsætning'. Herudover indgår 'Total udledning i ton' og 'CO2e-aftryk i ton/mio. kr. investeret' i Klimarapportering del 1.

PFA kortlægger CO2-udledningen i kreditobligationsporteføljerne med udgangspunkt i tal fra leverandører (MSCI), der samler selskabernes CO2-udledning. PFA benytter data og et analyseværktøj fra MSCI ESG til at estimere den afledte CO2-udledning fra aktieporteføljen. Datadækningsgraden på CO2 er ca. 74 pct. på vores samlede børsnoterede kreditobligationer pr. 31.12.23.

#### **CO2e-udledning fra ejendomme**

Udledning fra ejendomme er medtaget under FSR-nøgletal: 'Total udledning i ton CO2' samt 'CO2e-aftryk i ton/mio. kr. investeret'. Disse indgår også i Klimarapportering del 1.

PFA kortlægger CO2e-udledningen i ejendomsporteføljerne med udgangspunkt i det faktiske forbrug, hvor data er tilgængelig og estimerer CO2 aftrykket ved brug af det internationale værktøj Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Alle tal er punktmålinger ultimo det pågældende år.

2023 opgørelsen omfatter PFA's samlede ejendomsportefølje.

Datadækningsgraden på CO2 er ca. 91 pct. på vores

samlede ejendomsportefølje pr. 31.12.23. CO2e datagrundlaget for 2023 er ca. 44 pct. målt og 56 pct. estimeret.

#### **CO2e-udledning fra alternative investeringer**

Udledning fra alternative investeringer er medtaget under Klimarapportering Del 1 i kategorierne: 'CO2e-udledning fra investeringsaktiver i tons' og 'CO2e-aftryk i tons/mio. kr. investeret'.

PFA kortlægger CO2e-udledningen i de alternative porteføljer efter et 'best-effort' princip for at øge datadækning og transparens. Tallene er med udgangspunkt i data indsamlet af leverandører (eFront, GRESB) over selskabernes CO2e-udledning og er baseret på rapportering og estimerer. Data og estimerer for unoterede investeringer er fortsat et relativt umodent dataområde, hvor øget datadækning og videre kvalitetssikring skal være med at forbedre dette over tid. Der er således en mere udtalt usikkerhed omkring denne aktivklasse.

Datadækningsgraden er ca. 54 pct. på vores alternative investeringer pr. 31.10.23.

#### **Tal for aktivt ejerskab**

Tal for dialoger omfatter dialoger gennem samarbejdet med ekstern leverandør (Sustainalytics), dialoger i samarbejde med andre forvaltere og de selskaber, PFA selv har været i dialog med i årets løb. Data for afstemning på selskabers generalforsamlinger er baseret på PFA's opgørelse af de generalforsamlinger, som PFA har stemt på direkte, i løbet af året, samt samarbejdet med en ekstern leverandør (Glass-Lewis).

PFA's principper og metoder for måling og opgørelse af dialoger følger branchens retningslinjer via Forsikring & Pension, Finanssektorens Klimapartnerskab.

#### **Øvrige**

For Klimarapportering del 1 og 2 'Ejendomsinvesteringers bæredygtighed' samt 'Bæredygtighed i forretningsmodeller' henvises til sektionen 'PFA og EU's Disclosure- og miljøtaksonomi forordninger' i årsrapporten.

# Et stærkt år for kunderne og PFA

Pensionssektoren spiller en afgørende rolle i mange af de store udfordringer, vi som samfund står overfor. Fra økonomisk utryghed til klima- og biodiversitetskrise til voksende pres på arbejdsudbuddet og øgede udgifter til sundhed som følge af voksende udfordringer med danskernes mentale og fysiske helbred. Herudover kommer vores kerneopgave med at sikre danskerne en god opsparing til alderdommen og gode rammer for pensionstilværelsen.

Det er alle opgaver, som vi i PFA forventer vil vokse i de kommende år, og derfor har vi aldrig været mere relevante for vores ca. 1,3 mio. kunder og dermed samfundet. For at kunne løse de store opgaver har PFA i 2023 fokuseret på at forenkle, fokusere og forbedre vores stærke kundefællesskab med fokus på netop disse fire hjørneste: Økonomisk tryghed, Sundhed, Det gode seniorliv og Samfundsansvar. Dette er kernen i vores strategi "Fokuseret kundefællesskab", og vi tror på, at det er på disse fire områder, vi kan gøre den største forskel og skabe mest værdi til vores kunder - og dermed også til det samfund, vi er en del af.

## Vækst i konkurrencepræget marked

Årets resultat - før skat og overskudsdeling med kunderne - blev i 2023 1.620 mio. kr. mod 200 mio. kr. året før. Det positive resultat skyldes især et forbedret afkast på basiskapitalens investeringsportefølje, men også et solidt underliggende driftsresultat samt stor vækst i indbetalingerne gennem de seneste år. Sidstnævnte rundede i 2023 et rekordbeløb på 52,5 mia. kr. - mod 46,2 mia. kr. i 2022. Det svarer til en vækst på 13,7 pct. Indbetalingsvæksten skyldes både vækst i de løbende indbetalinger og i engangsindbetalingerne. Førstnævnte er fra 2022 til 2023 steget med 7,4 pct fra 27,9 mia. kr. til 30,0 mia. kr., mens sidstnævnte er steget med 23,3 pct. fra 18,3 mia. kr. til 22,5 mia. kr. Endnu vigtigere har PFA i 2023 haft en vækst i nettoindbetalinger på 41,4 pct. ift. 2022 fra 11,6 mia. kr. til 16,4 mia. kr. Nettoindbetalingerne er et udtryk for de penge, vi får ind fra vores kunder fratrukket de penge, vi udbetaler til kunderne. De markant positive nettoindbetalinger betyder derfor også, at den underliggende forretning vokser betydeligt uden indregning af investeringsafkast, hvilket er vigtigt for kundefællesskabet på den lange bane.

Den fortsatte vækst understøttes af en nettotilgang på 901 virksomheds- og organisationskunder, som er en stigning i forhold til året før, hvor tallet var 842. Det er en stor fremgang i et konkurrencepræget marked, som igen i 2023 var kendetegnet ved mange udbud og

prisforhandlinger i kølvandet på de krav om balance på syge- og ulykkesområdet (SUL), som blev indført af Finanstilsynet pr. 1. januar 2022. PFA har haft stort fokus på at tage godt imod de mange nye kunder, så de med det samme får mest muligt udbytte af PFA's værditilbud.

Med årets vækst har PFA bevaret sin position som markedsleder og danskernes fortrukne pensionselskab. Den stærke position afspejler sig også i omdømmet, hvor PFA ifølge Berlingske Guld Imageanalyse fra 2023 har det bedste image blandt danske pensionselskaber. Det samme gør sig gældende i EPSI Rating, hvor PFA er bedst målt på både kundetilfredshed og image blandt de kommercielle pensionselskaber.

## Letpension bidrager til væksten

PFA har via Letpension et samarbejde med 12 pengeinstitutter om at tilbyde pension og forsikringer til privatkunder og selvstændige samt pensionsløsninger til virksomhedskunder via FinansPlus. Samarbejdet er i det seneste år bl.a. blevet styrket gennem massive investeringer i digital infrastruktur og rådgivningsløsninger samt lancering af Letpensionsprodukt til selvstændige. Herudover er Letpensions kunder blevet en fuldblyrdet del af PFA's kundefællesskab med mulighed for KundeKapital og andre PFA-fordele

I 2023 har hovedfokus været at udbygge relationen til de samarbejdende banker og styrke værdiskabelsen til kunderne. Det har bl.a. betydet, at Letpension har haft en vækst i indbetalinger på 6 pct., og den samlede opsparing har rundet 29 mia. kr. Herudover er der via FinansPlus-samarbejdet kommet 111 nye virksomheder til PFA, hvilket er rekordhøjt. Endelig er FinansPlus-samarbejdet i 2023 blevet udbygget med Sparekassen Kronjylland.

## Økonomisk tryghed

PFA har som ambition at tilbyde vores kunder afkast, der ligger i toppen af det kommercielle marked, da det er afgørende for at sikre mest mulig økonomisk tryghed. For at indfri ambitionen har vi over de seneste år foretaget

en række ændringer i vores investeringstilgang, som skal styrke vores risikostyring på tværs af porteføljen. På den baggrund er vi meget tilfredse med, at vi både i 2023, hvor markederne er gået op, og i 2022, hvor de gik ned, har vist en stærk afkastperformance relativt til vores kommercielle konkurrenter.

Ser vi på afkastet i 2023, kan en typisk kunde i PFA's anbefalede investeringsprofil C (15 år til pension, inkl. KundeKapital) glæde sig over et afkast på 12,1 pct., som ligger i toppen blandt de kommercielle pensionsselskaber. Samtidig betyder den gode risikostyring i både 2022 og 2023, at en typisk kunde i profil C har fået et treårigt afkast på 15,2 pct., som er det bedste blandt de kommercielle pensionsselskaber.

Zoomer vi ind på 2023 har PFA's kunder bl.a. haft glæde af, at vi i løbet af året har fastholdt vores aktierisiko til trods for den recessionsfrygt, som til tider har præget stemningen blandt investorer. Herudover har vi øget vores eksponering til amerikanske aktier, inkl. den håndfuld af teknologi-selskaber, som har stået for størstedelen af aktieafkastet i 2023. Vi har også haft gavn af vores frasalg af aktier i Kina, da disse har været trukket ned af skuffende vækstforventninger.

Det gode afkast i 2023 betyder, at kunder i PFA's anbefalede profil trods uroen i 2022 kan glæde sig over solide langsigtede afkast. Ser vi på afkastet over 5 og 10 år ligger det på henholdsvis 40,4 pct. og 89 pct. Det giver en god vækst til opsparingen og dermed et godt bidrag til tryk om økonomien i pensionstilværelsen.

Mens kunderne i PFA's anbefalede profil C har fået en solid andel af gevinsterne fra aktiemarkedene, har afkastet i både PFA Klima Plus og vores lavrisikoprofiler i PFA Plus været mere moderat. Den primære forklaring er, at vores ejendomsinvesteringer har været negativt påvirket af de seneste års markante rentestigninger. Hertil kommer, at flere af vores investeringer i den grønne omstilling, herunder vindmøller og grønne energiprojekter, er negativt påvirket af både høje renter og stigende omkostninger som følge af inflationen. Disse aktiver har derfor skulle tage en kurstilpasning til det nye markedsniveau. Både PFA Klima Plus og lavrisikoprofilerne i PFA Plus har trods disse udfordringer givet positive afkast, om end lavere end i vores anbefalede profil. Fremadrettet forventer vi, at disse langsigtede investeringer over

tid vil give et konkurrencedygtigt afkast, selvom det også må forventes, at afkastene år for år vil kunne svinge mere, ligesom vi har set i 2023. Det skyldes blandt andet, at investeringsuniverset i PFA Klima Plus stadig er mindre, men forventes udvidet over tid i takt med udviklingen i den grønne omstilling.

### Afkast i gennemsnitsrente

I gennemsnitsrente opnåede kunderne i 2023 et samlet afkast (N1) på 5,5 pct. Afkastet blev påvirket af negative afkast på ejendomme, mens der har været positive afkast på obligationer og renteafdedkninger.

### Afkast og depotrente i PFA's rentegrupper 2023

| Rentegruppe | Afkast | Depotrente* |
|-------------|--------|-------------|
| 1           | 5,7 %  | 1,9 %       |
| 2           | 5,2 %  | 1,9 %       |
| 3           | 5,4 %  | 1,9 %       |
| 4           | 5,9 %  | 1,9 %       |

\* Depotrenten er inklusive 5 pct. i Individuel KundeKapital og en forventet forrentning af Individuel KundeKapital på 8 pct.

Tabellen viser sammenhængen mellem det opnåede investeringsafkast og den tilskrevne depotrente for kunder i rentegruppe 1 i gennemsnitsrente. Investeringsafkastet udgjorde 5,7 pct. i rentegruppe 1 og var højere end depotrenten.

Investeringsafkast og risikoforrentning mm. i KundeKapital udgjorde i alt 5,3 pct. i 2023. Den forventede højere rente på 8 pct. i Individuel KundeKapital skyldes derfor en overførsel fra Kollektiv KundeKapital på 2,7 pct. Det sker i overensstemmelse med aftalen med Finanstilsynet om, at Kollektiv KundeKapital over en årrække skal udbetales til Individuel KundeKapital.

### Fra afkast til depotrente i PFA Pension 2023

|                                                                    | Rentegruppe 1<br>Kundernes depot | Individuel<br>KundeKapital |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------|
| Investeringsafkast                                                 | 5,7 %                            | 1,8 %                      |
| Kollektiv pensionsafkastskat                                       | -0,5 %                           | -                          |
| Risikoforrentning til egenkapital og KundeKapital                  | -0,8 %                           | 3,2 %                      |
| Resultat af øvrige aktiviteter                                     | -                                | 0,3 %                      |
| Overførselstillæg                                                  | -0,1 %                           | -                          |
| Ændring i værdi af forsikringsforpligtelser                        | -2,5 %                           | -                          |
| Overført fra kundernes fælles bonusreserver/Kollektiv KundeKapital | -0,2 %                           | 2,7 %                      |
| <b>Depotrente før skat/rente af Individuel KundeKapital</b>        | <b>1,6 %</b>                     | <b>8,0 %</b>               |
| <b>Depotrente før skat inkl. 5 % KundeKapital</b>                  | <b>1,9 %</b>                     |                            |

### PFA KundeKapital: 1,7 mia. kr. sendt videre til kunderne

Ud over investeringsafkast får PFA's kunder også øget deres pensionsopsparing via PFA KundeKapital, som er vores model for risiko- og overskudsdeling med kunderne. PFA har således i 2023 sendt 1,7 mia. kr. tilbage til kundernes opsparing som forrentning af deres Individuelle KundeKapital.

KundeKapital har siden lanceringen i 2004 sendt ca. 26 mia. kr. tilbage til vores kunder og har dermed givet dem en ekstra polstring af deres pensionsopsparinger - også i tider med uro på finansmarkederne. Det ønsker vi også, at KundeKapital skal gøre fremadrettet, og derfor har vi i 2023 arbejdet med at styrke modellen til gavn for både eksisterende og nye kunder. Justeringen betyder, at vi med virkning for 2024 og frem forhøjer den forventede forrentning af Individuel KundeKapital fra 8 til 10 pct. Den ændrede forrentning omfatter både fremtidige indbetalinger til Individuel KundeKapital, og de pensionsmidler, som allerede er sparet op i Individuel KundeKapital. Herudover har vi gjort det muligt for kunderne at opbygge Individuel KundeKapital på pensionsopsparinger, som overføres til PFA fra andre selskaber. Det betyder, at nye kunder hurtigere kan få opbygget deres andel i Individuel KundeKapital.

Udover den forventede højere forrentning har vi reduceret den andel af kundernes løbende indbetalinger, der går til Individuel KundeKapital fra 5 pct. til 2 pct., mens vi har åbnet for, at 2 pct. af de pensionsopsparinger, der overføres fra andre selskaber, kan bruges til Individuel KundeKapital. Reduktionen af den løbende indbetaling til Individuel KundeKapital skal være med til at sikre, at opsparing i Individuel KundeKapital holdes på det anbefalede niveau. Samtidig passer niveauet på 2 pct. af kundernes opsparing i KundeKapital også bedre til PFA's langsigtede kapitalbehov, da indbetalinger i dag primært går til markedsrente, som kræver mindre kapitalbinding. Vi har af samme grund valgt, at opsparing i Individuel KundeKapital på over 2 pct. ved pension omdannes til almindelig opsparing for kunder i markedsrente.

### Rådgivning

PFA har gennem øget inddragelse af data og ny teknologi over de senere år fået stadig større indsigt i kundernes behov i deres forskellige livsfaser. Det betyder, at vi kan arbejde mere målrettet med individuelle anbefalinger og have fokus på kvalitet og effekt i rådgivningen fremfor kvantitet. Det sparer tid for vores kunder, og giver dem samtidig større tryghed og tilfredshed. Kundetilfredsheden med vores rådgivningscenter, sundhedscenter og personlige rådgivningsmøder lå i 2023 mellem 8,5-9,5 på en skala fra 1-10.

I PFA vægter vi rådgivning højt, da vi ved, at mange danskere i disse år oplever en voksende utryghed om deres økonomi. Ud over den individuelle rådgivning tilbyder vi også webinarer, hvor vi giver privatøkonomiske råd til, hvordan man styrker sin økonomi i tider, hvor der fx er uro på finansmarkederne, eller hvor inflationen stiger kraftigt, som vi har set i de senere år. Vores webinarer er velbesøgte, og vi har i 2023 afholdt 89 webinarer med samlet mere end 30.000 deltagere. Webinarer er derfor et godt supplement til den almindelige rådgivning, hvor vi kan nå bredt ud med tryghedsskabende råd om økonomien.

### **Salg af PFA Bank**

PFA ønsker at fokusere endnu skarpere på vores kerneforretning, som er pension og forsikring, samt vores fire kerneområder – Økonomisk tryghed, Det gode seniorliv, Sundhed og Samfundsansvar – da det er dér, vi har vores skala og primære kompetencer og derfor dér, vi kan skabe mest værdi til vores kunder. I forlængelse heraf besluttede vi i 2023 at sælge PFA Bank og vil i tilknytning ophøre med forvaltning af de investeringsprodukter, som distribueres af banken, PFA Invest, i løbet af 2024. Vi er meget tilfredse med aftalen med Jyske Bank, som vi mener er et godt match til PFA Banks kunder. Samtidig viste Jyske Bank stor interesse for at overtage medarbejderne i PFA Bank, hvorfor langt de fleste er fortsat i tilsvarende job i Jyske Bank. Med salget af PFA Bank og overdragelsen af PFA Invest har vi slået fast, at PFA er et pensionsselskab og ikke en finanskoncern.

### **Sundhed**

Uanset om man kigger på PFA's egne data eller de nationale sundhestal fra Sundhedsstyrelsen, er danskernes sundhed blevet forværret de seneste år. Særligt har vi set en stigning i stress blandt unge kvinder samt en markant øget mistrivsel blandt børn og unge. Men også andre helbreds lidelser har været i vækst eller stabiliseret sig på højt niveau.

PFA arbejder derfor målrettet med at forebygge og forkorte sygdommeldinger. Det sker bl.a. i tæt samarbejde med vores virksomheds- og organisationskunder, hvor PFA i år har lanceret et nyt rammeværktøj, der giver mulighed for at skræddersy rådgivning og forbyggende indsatser til den enkelte arbejdsplads. Samtidig har vi fortsat arbejdet med at styrke vores interne viden- og rådgivningskompetencer samt samarbejdet med vores behandlernetværk. Det skal sikre, at vores kunder hurtigst muligt får henvisning til relevant behandling, så mindre skader ikke vokser sig store. I 2023 talte PFA's sundhedsfaglige

personale med kunderne 314.000 gange, en fremgang fra 282.000 samtaler i 2022. Samtidig har PFA hjulpet over 110.000 børn og voksne med behandlingsforløb med henblik på at forebygge langtidssygdom. Det er en stigning på 16 pct. i forhold til året før.

Udover disse forebyggende behandlinger arbejder vi fortsat systematisk med at forkorte langtidssygefravær og at få sygemeldte medarbejdere hurtigere tilbage på fode. Vi har over de seneste år øget investeringerne i denne indsats, og det har givet gode resultater. Den positive udvikling er fortsat i 2023, hvor vi har fået 1.666 langtidssyge tilbage i arbejde. Det svarer til en stigning på 6 pct. i forhold til 2022, hvor antallet var 1.568.

Sideløbende med at hjælpe langtidssyge kunder tilbage i arbejde har vi også stort fokus på at nedbringe risikoen for langtidssygemeldinger. Dette arbejde er i høj grad drevet af data og kunstig intelligens, som hjælper os med at identificere de kunder, som har størst risiko for at blive langtidssyge. De identificerede kunder vil herefter blive kontaktet med tilbud om hjælp og rådgivning. Vores tal viser, at vi med den datadrevne tilgang kan nedbringe risikoen for langtidssygefravær blandt de identificerede kunder med 70 pct. Det er et enormt potentiale i denne mere proaktive indsats, som vi ser frem til at arbejde videre med i de kommende år til gavn for vores kunder, deres arbejdspladser og samfundet i øvrigt. For bedre forebyggelse vil både kunne aflaste presset på de knappe ressourcer i vores sundhedsvæsen og øge arbejdsudbuddet, som i stigende grad udfordres af en befolkningsudvikling med flere ældre og færre i den arbejdsdygtige alder.

### **Forbedring af forsikringsregnskab**

Ud over at komme kunder og samfund til gode er de fortsatte fremskridt med at forkorte og forebygge sygefravær også nødvendige for at skabe balance i forsikringsregnskabet, som PFA ligesom resten af branchen har arbejdet målrettet med gennem de seneste år. Den negative samfundsudvikling på området gør ikke opgaven nemmere, og derfor er vi tilfredse med, at vi i forhold til 2022 har reduceret underskuddet på driftsresultatet for denne type af forsikringer med 477 mio. kr. til -974 mio. kr. Fremgangen skyldes dels de ovennævnte fremskridt i arbejdet med at forebygge og reducere langtidssygefravær og dels effekten af de prisreguleringer, vi har gennemført over de senere år. Overordnet følger vi planen om at have balance på området i 2025.

Selvom det er værd at glæde sig over de nævnte fremskridt, er samfundsudviklingen på sundhedsområdet fortsat kritisk. PFA har over en femårig periode oplevet en stigning på næsten 80 pct. i antallet af ansøgninger om behandlinger til børn og unge på grund af mentale udfordringer. Dette kan have store følger for dem selv og deres familier, ligesom langtidseffekterne for samfundet kan være omfattende, hvis mange unge vokser op med psykiske mén i bagagen. PFA har derfor et stort fokus på dette område, hvor vi tilbyder hjælp til såvel de ramte børn og unge som til deres forældre. Forældreinddragelsen er vigtig for, at barnet kan blive rask, ligesom den kan være med til at forebygge, at forældrene selv bliver syge.

### Seniorer

Seniorer vil over de kommende år udgøre en stadig større del af den danske befolkning og derfor også en voksende del af både arbejdsstyrken og PFA's kunder. PFA har af disse grunde, og fordi vi ønsker at være det bedste sted for kunder at gå og være på pension, seniorer som strategisk fokusområde. For at understøtte denne ambition har vi bl.a. introduceret en række særlige velfærdsløsninger til seniorer i form af sundhedsforsikringer, seniorboliger og seniorbofællesskaber, friplejehjem, juridisk hjælp til arv og testamente samt rådgivning om optimering af seniorøkonomien. Målet er at skabe gode og trygge rammer om seniorlivet, ligesom vores velfærdsløsninger skal være med til at supplere det offentlige i en fremtid, hvor vi som følge af befolkningsudviklingen forventer en stigende efterspørgsel efter denne type af løsninger.

Ligesom befolkningsudviklingen vil skabe øget efterspørgsel på velfærdsområdet, gælder lignende for vores arbejdsstyrke, hvor udvalgte brancher allerede i dag mangler hænder. Ifølge PFA's beregninger kan denne udfordring blive væsentligt afbødet, hvis vi bliver bedre til at fastholde flere seniorer på arbejdspladsen. Derfor har vi over de seneste år udviklet delpensionsløsninger og anbefalinger til senkarriererådgivning, som skal give mere fleksible rammer og bedre udnyttelse af den store erfaring og viden samt de knappe ressourcer, som seniorarbejdsstyrken repræsenterer. For netop manglende fleksibilitet er ifølge PFA's egne undersøgelser en af de helt store forhindringer for at få flere seniorer til at blive længere tid på arbejdsmarkedet.

### Samfundsansvar – den grønne omstilling

Ud over at rådgive og hjælpe kunderne med deres økonomi, sundhed, seniorliv og pension bidrager PFA også til den grønne omstilling. Det sker dels ved at investere betydeligt i grønne løsninger og dels ved at skubbe på for en ansvarlig udvikling i de selskaber, vi investerer i.

PFA har i dag investeret op mod 50 mia. kr. i grønne løsninger som fx solceller, havvindmølleparker, klimavenlig batteriproduktion, bæredygtige ejendomme samt grønne fonde og obligationer med fokus på cirkulær økonomi og naturbevarelse. Herudover har vi i 2023 investeret ca. 438 mio. kr. i bæredygtigt skovbrug i Nordamerika. Skov er aktuelt en af de få investeringsaktiver, som er CO2-negative da træer optager og lagrer CO2. PFA har af samme grund valgt en investering med fokus på skovbevaring, og hvor træerne efter fældning primært bruges som tømmer til møbel- eller byggeindustrien, så dets klimavenlige egenskaber bevares. PFA's investering er derfor godkendt i henhold til de internationale standarder for bæredygtig skovdrift.

PFA holder løbende øjnene åbne over for nye investeringer i den grønne omstilling, og selvom investeringsmiljøet aktuelt er udfordret af høje renteniveauer og tunge processer, er vi ikke i tvivl om, at vi i de kommende år vil få adgang til attraktive investeringsmuligheder til gavn for klimaet og kundernes afkast. Netop dette var også en vigtig del af baggrunden for vores deltagelse på COP28-mødet, hvor vi fik lejlighed til at udbygge vores klimapartnerskaber og bidrage med vores erfaringer og input til, hvordan vi sammen kan skabe bedre rammer om de grønne investeringer. For hvis vi skal afbøde de værste konsekvenser af klimaforandringerne, er det helt nødvendigt, at vi får sat mere fart på transitionen til net-zero-økonomi. Derfor bakkede PFA ligesom den danske regering også op om den ambition, som blev formuleret forud for COP28, om en tredobling af investering i den grønne omstilling frem mod 2030.

PFA's har en stærk tro på, at hensyn til den grønne omstilling på den lange bane går hånd i hånd med ambitionen om at skabe de bedst mulige langsigtede afkast til vores kunder. Man skal dog være opmærksom på, at geopolitik, stigende renter, skiftede rammevilkår, flaskehalse og stor konkurrence om de grønne investeringsprojekter i perioder kan påvirke sådanne investeringer negativt. Det så vi i 2023, hvor den grønne energisektor

havde det svært. Det påvirkede især PFA Klima Plus, som i sammenligning med PFA Plus er en mere koncentreret portefølje med en overvægt af grønne industriselskaber. Den større koncentration giver typisk større udsving i afkastet på den korte bane.

### **Deltagelse i samfundsdebatten**

For PFA er det vigtigt at være åbne om vores virksomhed og bidrage til at kvalificere den offentlige debat, så den kan foregå på et nuanceret og oplyst grundlag. I forhold til vores klimatilgang har vi i 2023 lagt stor vægt på at være tilgængelige for både kunder og medier. Det er bl.a. sket gennem medvirken i tv- og radioindslag samt gennem interview og debatoplæg om emnet til den skrevne presse. Vi har også afholdt webinarer for vores kunder og deltaget på møder hos virksomheds- og organisationskunder, som har ønsket at høre om vores tilgang. Vi har i alle disse sammenhænge understreget behovet for en klimaindsats, som går på to ben: Vi skal investere i grønne selskaber, og vi skal investere i at gøre selskaber grønnere. Samtidig har det været vigtigt for os at få nuanceret debatten. For den grønne omstilling er ikke uden dilemmaer. Det er en vanskelig balanceakt, hvor miljø-, klima-, og naturhensyn skal balanceres med hensyn til forsyningssikkerhed, økonomisk fremgang i det globale syd samt ordentlige arbejdsforhold i de miner, som leverer råstoffer til den grønne omstilling. Hertil kommer, at vi som investor er forpligtet til at skabe de bedst mulige afkast til vores kunder. For PFA vil fokus derfor altid være på investeringer, hvor de grønne hensyn kan gå i hånd med muligheden for gode afkast.

PFA anerkender samtidig, at debatten om fossile investeringer og aktivt ejerskab kan dele vandene. Derfor lancerede vi i 2020 pensionsløsningen PFA Klima Plus, som har ekstra fokus på selskaber, der er med til at bane vejen for den grønne omstilling og/eller har et lavt CO<sub>2</sub>-aftryk. Ca. 85.000 af vores kunder har i dag opsparring i PFA Klima Plus. CO<sub>2</sub>-aftrykket for aktieinvesteringerne i PFA Klima Plus lå i 2023 75 pct. under aftrykket fra det globale aktieindeks, mens aktieinvesteringerne i PFA Plus lå 44 pct. under.

Selvom klimaet helt berettiget fylder meget i debatten og i PFA's aktive ejerskab, er det langt fra det eneste tema. PFA har i 2023 herudover haft fokus på diversitet, ligestilling, arbejdsforhold og naturbevarelse. Det er både sket gennem dialog og deltagelse på 333

generalforsamlinger i Danmark og udlandet, hvor vi enten selv er mødt op eller har deltaget via vores stedfortrædende rådgiver.

Læs mere om ansvarlige investeringer, aktivt ejerskab m.m. i redegørelsen for samfundsansvar på side 30.

# Regnskabet i hovedtræk

## Hoved- og nøgletal for PFA-koncernen

| Hovedtal (mio. kr.)                                                                  | 2023           | 2022*            |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                                                             |                |                  |
| Resultat livsforsikring                                                              | 1.115          | 836              |
| Resultat syge- og ulykkesforsikring                                                  | -59            | 556              |
| Forsikringsresultat i alt                                                            | 1.057          | 1.391            |
| Investeringsafkast til Egenkapital og KundeKapital                                   | 563            | -1.191           |
| Resultat før skat og fordeling til PFA KundeKapital                                  | 1.620          | 200              |
| PFA KundeKapitals andel af resultat før skat                                         | -1.402         | -207             |
| Andre indtægter mv.                                                                  | -103           | 126              |
| Resultat før skat ekskl. minoritetsinteressernes andel                               | 115            | 119              |
| Skat                                                                                 | 501            | -244             |
| Resultat efter skat, ophørende aktivitet (PFA Bank)                                  | 101            | -4               |
| <b>Årets resultat</b>                                                                | <b>716</b>     | <b>-129</b>      |
|                                                                                      |                |                  |
| Indbetalinger i alt                                                                  | 52.495         | 46.170           |
| Investeringsafkast i alt                                                             | 48.862         | -87.000          |
|                                                                                      |                |                  |
| <b>Balance</b>                                                                       |                |                  |
| Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt                        | 586.554        | 524.204          |
| Erstatningshensættelser                                                              | 10.575         | 10.900           |
| Egenkapital tilhørende PFA Holding A/S                                               | 6.095          | 5.379            |
| PFA KundeKapital                                                                     | 27.581         | 28.122           |
| Aktiver i alt                                                                        | 778.479        | 720.971          |
|                                                                                      |                |                  |
| <b>Nøgletal</b>                                                                      |                |                  |
| Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter                                       | 10,0 %         | -11,0 %          |
| Afkastpct. i markedsrenteprofiler                                                    | 2,7 til 15,9 % | -7,6 til -14,9 % |
| Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter inkl. akkumuleret værdiregulering | 2,7 %          | -1,3 %           |
| Omkostningsprocent af hensættelser                                                   | 0,27 %         | 0,22 %           |
| Omkostninger pr. forsikret                                                           | 1.058 kr.      | 980 kr.          |
| Egenkapitalforrentning efter skat                                                    | 12,5 %         | -2,3 %           |

\*Sammenligningstal vedr. 2022 er tilpasset som følge af ny regnskabsbekendtgørelse i 2023, ophørende virksomhed vedrørende salg af PFA Bank A/S og rettelse vedr. pensionsafkastskat i 2022, jf. anvendt regnskabspraksis.

## Resultatoverblik

Resultatet for 2023 var solidt, trods stor usikkerhed ved indgangen af året. Investeringsafkastet var 10,0 pct. for markedsrenteprodukterne og 5,5 pct. i gennemsnitsrente. Dette skyldes positive afkast på aktier, alternative investeringer og obligationer, mens der har været negative afkast på ejendomme.

De samlede indbetalinger steg til 52,5 mia. kr. fra 46,2 mia. kr. i 2022, og de løbende indbetalinger steg med 7,4 pct. i forhold til 2022. Indbetalingerne er igen i år rekord-høje, og stigningerne er tilfredsstillende. I 2023 udgjorde nettoindbetalingerne 16,4 mia. kr. mod 11,6 mia. kr. i 2022. PFA har dermed fortsat et solidt nettoindbetalingsniveau, der anses for tilfredsstillende.

Der har i 2023 været en stigning i PFA's kundemidler, der udgjorde 614 mia. kr. pr. 31. december 2023 sammenholdt med 552 mia. kr. pr. 31. december 2022. Stigningen skal ses i sammenhæng med den generelle stigning, der har været på de finansielle markeder i 2023.

Forsikringsresultatet udgør 1.057 mio. kr. mod 1.391 mio. kr. for 2022. Resultatet dækker det over en fortsat forbedring i den underliggende drift, en stor tilgang af kunder samt fremgang på de finansielle markeder.

Resultatet for livsforsikring udgør 1.115 mio. kr. mod 836 mio. kr. i 2022. Der er taget fuld risikoforrentning i en rentegruppe, mens risikoforrentningen er reduceret i tre rentegrupper. Resultatet i markedsrente er forbedret i forhold til sidste år, trukket op af en forbedring i det underliggende risikoresultat og finanseffekter.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring er -59 mio. kr. sammenholdt med 556 mio. kr. for 2022. Resultatet i syge- og ulykkesforsikring er faldet som følge af øgede udgifter til helbredssikringsproduktet, samt at resultatet i 2022 var positivt påvirket af frigivne hensættelser (frigivet risikomargen).

Det underliggende risikoresultat fra PFA Erhvervsevne, indbetalingssikring, PFA Liv, PFA Kritisk sygdom og PFA Helbredssikring er forbedret med 477 mio. kr. samlet for syge- og ulykkesforsikring samt livsforsikring. Resultatforbedringen skyldes en fortsat effekt af initiativer til varig forbedring af resultatet, herunder forebyggende og reaktiverende indsatser samt prisstigninger som sikrer bedre økonomisk balance når der indgås nye aftaler.

Det er tilfredsstillende, at de igangsatte initiativer på forsikringsområdet viser en klar positiv effekt, men det samlede underliggende resultat for syge- og ulykkesforsikring samt livsforsikring er fortsat ikke tilfredsstillende.

Resultatet før skat eksklusive minoritetsinteressernes andel udgør 115 mio. kr. mod 119 mio. kr. i 2022. Efter skat, resultat af ophørende aktivitet og fradrag for minoritetsinteressernes andel er resultatet 716 mio. kr. mod -129 mio. kr. i 2022.

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales 50.000 kr. i udbytte i PFA Holding A/S.

## Værdiskabelse til kunder

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

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

I PFA er kunderne en del af et fællesskab, hvor resultatet hvert år deles med kunderne. Det sker bl.a. via PFA KundeKapital, som er en del af kundernes samlede opsparing i PFA. I 2023 kunne vi således tilskrive 8 pct. i forrentning af Individuel KundeKapital for året 2022 til kundernes opsparing, hvilket svarer til 1,7 mia. kr. før PAL-skat.

I 2023 har PFA KundeKapitals andel af PFA's forsikringsresultat udgjort 923 mio. kr. ud af 1.057 mio. kr., hvortil kommer en andel af investeringsafkastet på 479 mio. kr. i alt 1.402 mio. kr. Dertil kommer udlæg fra egenkapitalen på samlet 230 mio. kr. PFA KundeKapitals andel af resultatet er dermed i alt 1.632 mio. kr. i 2023.

For 2023 forventes kunder med Individuel KundeKapital at få 8 pct. i forrentning af deres Individuelle KundeKapital. Forrentningen tilskrives kundernes depoter i april 2024.

## Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 52,5 mia. kr. mod 46,2 mia. kr. i 2022 svarende til en vækst på 13,7 pct. De løbende indbetalinger var 30,0 mia. kr. mod 27,9 mia. kr. i 2022.

Indskud og overførsler var 22,5 mia. kr. mod 18,3 mia. kr. i 2022 svarende til en vækst på 23,3 pct.

Indbetalinger til markedsrente udgjorde 95 pct. af de samlede indbetalinger mod 94 pct. i 2022 svarende til en vækst på 1 procentpoint.

#### Samlede indbetalinger

| Mia. kr.                   | 2023        | 2022        |
|----------------------------|-------------|-------------|
| Markedsrente               | 49,8        | 43,3        |
| Gennemsnitsrente           | 1,3         | 1,4         |
| Syge- og ulykkesforsikring | 1,4         | 1,5         |
| <b>Indbetalinger i alt</b> | <b>52,5</b> | <b>46,2</b> |

#### Udbetalinger

De udbetalte ydelser steg til 36,1 mia. kr. i 2023 fra 34,6 mia. kr. i 2022. Udviklingen skyldes primært en stigning i forsikringssummer.

Udbetalte bruttoerstatninger til syge- og ulykkesforsikring udgjorde 2,2 mia. kr. og var på niveau med sidste år. Der har været et fortsat højt inflow af skader vedrørende nedsat erhvervsevne mv. i syge- og ulykkesforretningen, ligesom der er øgede udgifter til brug af helbredssikringen, men modsat er det glædeligt, at det er lykkedes at hjælpe flere tilbage i arbejde som følge af de gennemførte initiativer i livsforsikring samt syge- og ulykkesforretningen.

#### Investeringsafkast

Det samlede investeringsafkast for 2023 var 48,9 mia. kr. mod -87,0 mia. kr. i 2022.

#### Investeringsafkast før skat

|                                        | 2023   | 2022    | Gns.<br>årligt<br>afkast<br>2021-<br>2023 | Gns.<br>årligt<br>afkast<br>2019-<br>2023 |
|----------------------------------------|--------|---------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Markedsrente                           | 10,0 % | -11,0 % | 3,3 %                                     | 5,4 %                                     |
| Gennemsnitsrente inkl. værdiregulering | 2,7 %  | -1,3 %  | 1,7 %                                     | 2,2 %                                     |
| Gennemsnitsrente                       | 5,5 %  | -21,0 % | -6,7 %                                    | -0,6 %                                    |
| Individuel Kunde-Kapitalforrentning    | 8,0 %  | 8,0 %   | 8,0 %                                     | 8,0 %                                     |

#### Afkast i markedsrente

I PFA Plus fik kunderne i markedsrente (PFA Investorer) forrentet deres opsparing med mellem 2,7 og 15,9 pct. før skat og inklusive forventet forrentning af Individuel KundeKapital afhængig af tidshorisont og valg af investeringsprofil. De kunder, der havde højest andel af risikofyldte aktiver, fik de højeste afkast, mens kunder med lavere andele af risikofyldte aktiver fik de lavere afkast. Det samlede afkast i markedsrente (N2) var 10,0 pct. i 2023.

#### Afkast i gennemsnitsrente

Det samlede afkast relateret til gennemsnitsrentepro-dukter (N1) var 5,5 pct. i 2023, mens afkastet efter markedsværdiregulering af hensættelserne var 2,7 pct.

Depotrenten til kunder i gennemsnitsrente var 1,6 pct. p.a. Inklusive forventet forrentning af Individuel Kunde-Kapital på 8 pct. svarer det til en samlet forrentning af depotet før skat på op til 1,9 pct. i 2023.

#### Omkostningsudvikling

PFA-koncernens samlede omkostninger steg til 2.656 mio. kr. fra 2.508 mio. kr. i 2022. Stigningen skyldes primært lavere nettoaktiveringer og lavere momsrefusion, da 2022 indeholdt korrektioner af sidstnævnte fra tidligere år.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, som omkostningsnøgletallene beregnes på baggrund af, steg til 1.392 mio. kr. fra 1.286 mio. kr. i 2022 pga. ovenstående forhold. Omkostninger pr. forsikret steg således til 1.058 kr. fra 980 kr. i 2022. PFA ligger fortsat betydeligt lavere end de øvrige kommercielle selskaber.

#### Udvikling i balanceposter

Balancen udgjorde 778 mia. kr. ved udgangen af 2023 mod 721 mia. kr. ved udgangen af 2022. Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er samlet set steget som følge af positive nettoindbetalinger og et positivt investeringsafkast. Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 587 mia. kr. ved udgangen af 2023 mod 524 mia. kr. ved udgangen af 2022.

Gæld til kreditinstitutter relateret til repoforretninger, uafviklede fondstransaktioner og gæld vedrørende

derivater med negativ markedsværdi udgjorde 140,5 mia. kr. ved udgangen af 2023 mod 139,1 mia. kr. ved udgangen af 2022. Repoforretninger er steget til 55,2 mia. kr. ved udgangen af 2023 fra 35,4 mia. kr. ved udgangen af 2022.

Udstedt ejendomsobligation, der indgår under obligationsudlån, er faldet med 2,5 mia. kr. og udgør 6,0 mia. kr., som skyldes negativ værdiregulering af de underliggende investeringsejendomme på 0,4 mia. kr. samt en indløsning på 2,1 mia. kr.

Egenkapitalen tilhørende PFA Holding A/S er steget med 0,7 mia. kr. til 6,1 mia. kr. Stigningen i egenkapitalen skyldes årets resultat, avance ved salg af PFA Bank, regulering af skatteaktiv og en tilbageført hensættelse til egenkapitalen.

PFA KundeKapital faldt med 0,5 mia. kr. i 2023 og udgjorde 27,6 mia. kr. pr. 31. december 2023. Derudover har KundeKapitalen tilgodehavende PAL på 1.419 mio. kr. Kundernes depoter er tilskrevet 1,7 mia. kr. i forrentning af Individuel KundeKapital.

### **Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter**

Livsforsikringshensættelser til markedsrente steg med 68,0 mia. kr. og udgjorde 429,3 mia. kr. ved udgangen af 2023 mod 361,3 mia. kr. ved udgangen af 2022. De interne overførsler fra gennemsnitsrente til markedsrente udgjorde 0,8 mia. kr., heraf udgjorde overførselstillæg 0,1 mia. kr. Overførselstillægget til den enkelte kunde svarer til merværdien af ydelsesgarantierne i forhold til opsparingen samt en andel af de kollektive reserver.

Kundernes samlede opsparing i markedsrente udgjorde 76 pct. af de samlede livsforsikringshensættelser i markedsrente og gennemsnitsrente ved udgangen af 2023. Andelen er steget 4 procentpoint i forhold til udgangen af 2022.

Fortjenstmargen er faldet fra 12,6 mia. kr. til 7,8 mia. kr. ved udgangen af 2023, hvilket primært skyldes reducerede ufordelte overskudsmidler i rentegrupperne og et fald i forventet indtjening fra opsparingen i markedsrente fremadrettet.

Livsforsikringshensættelserne i gennemsnitsrente faldt til 138,1 mia. kr. ultimo 2023 fra 138,4 mia. kr. ultimo 2022. De samlede forsikringsmæssige hensættelser er faldet ca. 1,7 mia. kr., hvilket modsvares af et fald i fortjenstmargen på ca. 1,4 mia. kr., så livsforsikringshensættelserne samlet set er reduceret med kun 0,3 mia. kr.

Overskudsmidler i gennemsnitsrente i form af fortjenstmargen og kollektivt bonuspotentiale er faldet med 1,1 mia. kr. og udgjorde 6,5 mia. kr. ved udgangen af 2023.

# Kapitalforhold og solvens

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

## Solidt kapitalgrundlag

Kapitalgrundlaget i PFA Pension – som udgør størstedelen af PFA koncernens kapitalgrundlag – består hovedsageligt af egenkapital og KundeKapital, hvor der tillægges og fratrækkes en række forskelle mellem den regnskabsmæssige balance og Solvens II-balancen.

Kapitalgrundlaget i PFA Pension er i 2023 faldet med 2,6 mia. kr. og udgør 41,4 mia. kr. ultimo 2023. Faldet kan primært henføres til en reduceret fortjenstmargen.

Egenkapitalen tilhørende PFA Holding (eksklusive minoritetsinteresser) udgør ultimo 2023 6,1 mia. kr. mod 5,4 mia. kr. ultimo 2022.

## Solvens

PFA Holding A/S har fået Finanstilsynets tilladelse til at anvende den såkaldte metode 2 ved opgørelse af koncernens solvensdækning (baseret på fradrag og aggregering). Ved denne metode skal koncernens solvensoverdækning opgøres som forskellen mellem koncernselskabernes sammenlagte kapitalgrundlag og sammenlagte solvenskapitalkrav.

Koncernens solvensdækning er lavere end solvensdækningen for PFA Pension under Solvens II-reglerne. Dette

skyldes, at KundeKapitalen indregnes fuldt ud i PFA Pensions kapitalgrundlag, mens kun den del af KundeKapitalen, som dækker PFA Pensions solvenskapitalkrav, kan medtages i koncernens kapitalgrundlag.

Koncernens solvenskapitalkrav udgør 19,6 mia. kr. ultimo 2023 mod 21,4 mia. kr. ultimo 2022, og solvensdækningen for koncernen udgør 175 pct. ultimo 2023 mod 170 pct. ultimo 2022.

Solvenskapitalkravet i PFA Pension udgør størstedelen af koncernens solvenskapitalkrav. Solvenskapitalkravet for PFA Pension udgør 19,4 mia. kr. ultimo 2023 mod 21,2 mia. kr. ultimo 2022. Overdækningen i forhold til solvenskapitalkravet udgør 22,0 mia. kr. ultimo 2023 mod 22,8 mia. kr. ultimo 2022, og solvensdækningen udgør 213 pct. ultimo 2023 mod 208 pct. ultimo 2022.

Faldet i solvenskapitalkravet for PFA Pension i 2023 skyldes primært lavere markedsrisici, som delvist modsvares af en stigning i levetidsrisiko som følge af overgang til standardmodellen for levetidsstress. Salget af PFA Bank har ikke haft mærkbar betydning for solvensoverdækningen og for de øvrige finansielle koncernselskaber er kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav ikke ændret væsentligt i perioden.

PFA Pension anvender standardmodellen for opgørelse af solvenskapitalkravet.

| Mia. kr.                                         | PFA-koncernen |       | PFA Pension |       |
|--------------------------------------------------|---------------|-------|-------------|-------|
|                                                  | 2023          | 2022* | 2023        | 2022* |
| De finansielle koncernselskabers kapitalgrundlag | 47,8          | 49,8  | -           | -     |
| Dobbelt anvendt kapitalgrundlag                  | -6,0          | -4,9  | -           | -     |
| Øvrig ikke anerkendt kapital på koncernniveau    | -7,5          | -8,5  | -           | -     |
| Kapitalgrundlag                                  | 34,3          | 36,4  | 41,4        | 44,0  |
| Solvenskapitalkrav                               | 19,6          | 21,4  | 19,4        | 21,2  |
| Overdækning                                      | 14,7          | 15,0  | 22,0        | 22,8  |
| Solvensdækning (pct.)                            | 175           | 170   | 213         | 208   |

## Solvensdækning – Femårsoversigt

|                                | 2023  | 2022* | 2021  | 2020  | 2019  |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Solvensdækning - PFA-koncernen | 175 % | 170 % | 188 % | 171 % | 159 % |
| Solvensdækning - PFA Pension   | 213 % | 208 % | 271 % | 278 % | 247 % |

\*Sammenligningstal for tidligere år er ikke korrigeret

### Regulatoriske ændringer i diskonteringskurven

Den risikofrie rentekurve med volatilitetsjustering anvendes til værdiansættelse af livsforsikringshensættelser. EIOPA tilpasser løbende Ultimate Forward Rate, som indgår i den risikofrie rentekurve. Siden primo 2022 har Ultimate Forward Rate været 3,45 pct., og primo 2024 vil den blive nedsat til 3,30 pct.

Et fald i Ultimate Forward Rate i den risikofrie rentekurve medfører isoleret set, at livsforsikringshensættelserne bliver forøget, hvilket vil have en mindre negativ effekt på solvensdækningen.

### Risikoovervågning

Bestyrelsen i de enkelte koncernselskaber har fastlagt de overordnede målsætninger og relevante risikorammer i forhold til solvens. PFA-koncernen levede op til de fastsatte målsætninger og havde tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at dække solvenskapitalkravet igennem hele 2023.

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

Der henvises til regnskabets note 34 for en beskrivelse af koncernens risikostyring. På [pfa.dk/om-pfa/finansiel-information/aarsrapporter](https://pfa.dk/om-pfa/finansiel-information/aarsrapporter) findes bilag med følsomhedsanalyse pr. balancedatoen, jf. § 126 g lov om finansiel virksomhed.

# Ledelse og organisation

PFA leverer pensions- og forsikringsprodukter til ca. 1,3 mio. kunder og varetager således en betroet opgave for mange danskere. Derfor baserer vi vores forretning på kundernes, medarbejdernes samt samfundets tillid.

Tillid og integritet hviler på den personlige adfærd hos alle i PFA. Det betyder, at PFA skal drive forretningen på fair og ansvarlig vis over for kunder, medarbejdere og omverden. PFA handler i overensstemmelse med lovgivning, branchestandarder samt de internationale principper for samfundsansvar og bæredygtighed.

PFA arbejder tillige målrettet med Anbefalingerne for god Selskabsledelse og henter løbende inspiration heri i forbindelse med vores kontinuerlige arbejde med og fokus på god selskabsledelse.

## PFA's forretningsmodel

PFA blev grundlagt af arbejdsgiverorganisationer og funktionærforeninger med det formål at sikre medarbejdere og deres familier økonomisk trykthed, når de blev for gamle til at arbejde, hvis de blev uarbejdsdygtige, eller hvis de skiftede arbejdsplads. Ejerne valgte derfor at frasige sig del i det overskud, PFA skaber, så mest muligt af PFA's overskud i stedet kunne gå videre til kunderne. Sådan er det stadig i dag, hvor kunderne får del i PFA Pensions overskud gennem PFA KundeKapital.

Herudover skaber PFA værdi til kunderne gennem professionel rådgivning, fleksible forsikringer og en aktiv investering af deres opsparing, som udnytter PFA's professionelle investeringsekspertise og stordriftsfordele til at skabe gode afkast til lave omkostninger.

PFA bygger således på, at den værdi, som skabes, skal tilbage til kunderne i form af højere forrentning af PFA KundeKapital, bedre service og/eller billigere priser.

## Generalforsamling og bestyrelse

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

Bestyrelsen i PFA Pension er identisk med bestyrelsen i PFA Holding. Bestyrelsen består af ti generalforsamlingsvalgte medlemmer og fem medarbejdervalgte. Af de ti generalforsamlingsvalgte medlemmer kommer tre fra arbejdsgiversiden, tre fra arbejdstagersiden og fire

er udpegede eksperter inden for relevante områder som fx forsikringsøkonomi, investering, finansiell virksomhed, ledelse, IT og compliance.

Bestyrelsen skal føre tilsyn med selskabets virksomhed og påse, at selskabet ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivningen, vedtægterne, forretningsmodellen og de af bestyrelsen fastlagte politikker og retningslinjer.

Bestyrelsen ansætter og afskediger selskabets direktion, ansvarshavende aktuar og interne revisionschef.

Generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for et år og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer for fire år. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges.

Bestyrelsen foretager minimum en gang årligt en selvevaluering, hvor bestyrelsen med udgangspunkt i selskabets forretningsmodel, og risici knyttet hertil, samt under hensyntagen til de krav, der følger af lovgivningen og Finanstilsynets praksis, foretager en vurdering af, hvilke kollektive og individuelle kompetencer der skal være til stede i bestyrelsen.

Ved den årlige selvevaluering i august 2023 vurderede bestyrelsen, at der skal være kollektive og individuelle kompetencer til stede i bestyrelsen inden for nedenstående områder.

### Kollektive kompetencer:

- Data / IT
- ESG
- Forsikringsmæssige forhold
- Forsikringsprodukter
- Generel ledelse
- Investeringsordninger og kapitalforvaltning
- Investeringsforhold
- Kunder og marked
- Lovgivningsmæssige rammer
- Opsparings- og investeringsprodukter
- Risikostyring
- Outsourcing
- Økonomi og kapitalforhold

#### Individuelle kompetencer:

- Mindst et bestyrelsesmedlem skal have praktisk ledelseserfaring fra en anden relevant finansiell virksomhed
- Mindst et bestyrelsesmedlem skal have viden og erfaring i forhold til outsourcete vigtige/kritiske funktioner (IT og kapitalforvaltning)
- Mindst et bestyrelsesmedlem, som også skal være medlem af revisionsudvalget, skal have kompetencer inden for regnskabsvæsen eller revision
- Mindst et bestyrelsesmedlem skal have generel statistisk viden og kendskab til PFA Pensions partielle interne model for opgørelse af levetidsrisici
- Mindst et bestyrelsesmedlem skal have viden og erfaring i forhold til de finansielle markeder og de muligheder, der er for formueforvaltning og risikoafdækning
- Mindst et bestyrelsesmedlem skal have viden og erfaring i forhold til pensionsprodukter og tilhørende forsikringsrisici, herunder levetids- og invaliditetsrisici
- Mindst et bestyrelsesmedlem skal have kompetencer inden for alternative investeringer.

Bestyrelsen vurderede i forbindelse med selvevalueringen i august 2023, at der i lyset af selskabets forretningsmodel og de dertil knyttede risici er de tilstrækkelige kompetencer til stede i bestyrelsen, og bestyrelsens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om PFA's risici til at kunne forestå PFA's aktiviteter og de hermed forbundne risici samt at sikre en forsvarlig drift af selskabet.

#### Ændringer i bestyrelsen i 2023

På den ordinære generalforsamling den 8. marts 2023 udtrådte Heino Kegel og Per Tønnesen af bestyrelsen, og Mette Høgh, formand for HK Handel, og Tanja Villumsen, formand for Pharmadanmark, blev på indstilling fra bestyrelsen valgt som nye bestyrelsesmedlemmer. Kim Graugaard, Olov Peder Hasslev, Jacob Holbraad, Bodil Nordestgaard Ismiris, Niels-Ulrik Moustén, Laurits Kruse Rønn, Mogens Steffensen og Camilla Kampmann blev genvalgt. Der blev afholdt medarbejdervalg til bestyrelsen i 2023, og som følge heraf udtrådte de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer Carsten Bach og Simone Lê Madsen af bestyrelsen på den ordinære generalforsamling den 8. marts 2023, hvor Morten Hobel Andersson og Lars-Bjørn Hjelmqvist indtrådte som nye medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Lars Christoffersen, Mette Hyllekrog Risom og Søren Michael Dybkjær blev genvalgt som medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Den 1. juli 2023 udtrådte formand Olov Peder Hasslev af bestyrelsen, og Jacob Holbraad blev valgt som formand.

På den ekstraordinære generalforsamling den 5. oktober 2023 indtrådte Kim Rønnow Duus i bestyrelsen.

Pr. 30. november 2023 er det medarbejdervalgte bestyrelsesmedlem Mette Hyllekrog Risom udtrådt af bestyrelsen og pr. 1. december 2023 erstattet af den medarbejdervalgte suppleant Sofie Eskebjerg Krog.

#### Formandskab

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

Formandskabet består pr. 31. december 2023 af:

- Jacob Holbraad, formand
- Bodil Nordestgaard Ismiris, næstformand
- Kim Rønnow Duus, næstformand

Formandskabet har holdt 9 møder i 2023.

#### Revisionsudvalg

PFA's revisionsudvalg består pr. 31. december 2023 af fire bestyrelsesmedlemmer:

- Mogens Steffensen, formand
- Jacob Holbraad
- Niels-Ulrik Moustén
- Tanja Villumsen

PFA's revisionsudvalg har bl.a. til formål at overvåge processen for regnskabsaflæggelse og den lovpligtige revision af årsregnskabet samt at overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt. Derudover skal revisionsudvalget overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Revisionsudvalget har holdt fem møder i 2023. Intern og ekstern revision deltog på relevante dele af alle møderne.

#### Investeringsudvalg

PFA's investeringsudvalg består pr. 31. december 2023 af tre bestyrelsesmedlemmer:

- Niels-Ulrik Moustén, formand
- Bodil Nordestgaard Ismiris
- Laurits Kruse Rønn

Investeringsudvalget har bl.a. til formål at behandle investeringsindstillinger og oplæg til investeringsstrategi forud for bestyrelsesmøderne, sørge for løbende opfølgning på tidligere godkendte investeringer med fokus på ejendomsinvesteringer og alternative investeringer samt sikre, at PFA har betryggende processer for risikostyring og -rapportering på investeringsområdet.

PFA's investeringsudvalg har holdt fem møder i 2023.

### Aflønningsudvalg

PFA's aflønningsudvalg består pr. 31. december 2023 af fire bestyrelsesmedlemmer, hvoraf et er medarbejdervalgt:

- Jacob Holbraad, formand
- Lars Christoffersen, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem
- Kim Graugaard
- Camilla Kampmann

Aflønningsudvalget udfører det forberedende arbejde for bestyrelsen i arbejdet med aflønningsregler, herunder indstilling af lønpolitikken til bestyrelsens godkendelse og indstilling om direktionsvederlag. I det forberedende arbejde varetager udvalget virksomhedens langsigtede interesser. Udvalget kan desuden varetage øvrige opgaver, som er relevante for udvalgets mulighed for at vurdere aflønningen. Aflønningsudvalget rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen og har holdt tre møder i 2023. For oplysninger om aflønningsforhold henvises til aflønningsrapporten 2023, som udkommer i marts 2024 efter afholdelse af den ordinære generalforsamling.

Rapporten kan findes på [pfa.dk/aflonningsrapport2023](https://pfa.dk/aflonningsrapport2023).

De ovennævnte udvalgs kommissorier er offentliggjort på PFA's hjemmeside.

## Bestyrelses- og udvalgsmøder i PFA Holding og PFA Pension i 2023<sup>1</sup>

### Bestyrelsesmøder

| Bestyrelsesmedlem                      |                                 | Deltagelse |
|----------------------------------------|---------------------------------|------------|
| Jacob Holbraad, formand                |                                 | 9          |
| Kim Duus, næstformand                  | (indtrådt pr. 5. oktober) 2023) | 3          |
| Bodil Nordestgaard Ismiris næstformand |                                 | 9          |
| Morten Andersson                       | (indtrådt pr. 8. marts 2023)    | 7          |
| Carsten Bach                           | (udtrådt pr. 8. marts 2023)     | 1          |
| Lars Christoffersen                    |                                 | 9          |
| Søren Michael Dybkjær                  |                                 | 9          |
| Kim Graugaard                          |                                 | 9          |
| Olov Peder Hasslev                     | (udtrådt pr. 1. juli 2023)      | 4          |
| Lars Hjelmqvist                        | (indtrådt pr. 8. marts 2023)    | 8          |
| Mette Høgh                             | (indtrådt pr. 8. marts 2023)    | 5          |
| Camilla Kampmann                       |                                 | 7          |
| Heino Kegel                            | (udtrådt pr. 8. marts 2023)     | 0          |
| Sofie Eskebjerg Krog                   | (indtrådt pr. 1. december 2023) | 1          |
| Simone Lê Madsen                       | (udtrådt pr. 8. marts 2023)     | 1          |
| Niels-Ulrik Moustén                    |                                 | 9          |
| Mette Hyllekrog Risom                  | (udtrådt pr. 30. november 2023) | 8          |
| Laurits Kruse Rønn                     |                                 | 8          |
| Mogens Steffensen                      |                                 | 9          |
| Per Niels Tønnesen                     | (udtrådt pr. 8. marts 2023)     | 1          |
| Tanja Villumsen                        | (indtrådt pr. 8. marts 2023)    | 7          |
| <b>Antal møder</b>                     |                                 | <b>9</b>   |

1. I optællingen af møder i nærværende og nedenstående afsnit indgår ikke eventuelle lukkede møder.

### Formandskabsmøder

| Bestyrelsesmedlem          |                                | Deltagelse |
|----------------------------|--------------------------------|------------|
| Jacob Holbraad             |                                | 6          |
| Kim Rønnow Duus            | (indtrådt pr. 5. oktober 2023) | 1          |
| Bodil Nordestgaard Ismiris | (indtrådt pr. 8. marts 2023)   | 5          |
| Olov Peder Hasslev         | (udtrådt pr. 1. juli 2023)     | 3          |
| Per Niels Tønnesen         | (udtrådt pr. 8. marts 2023)    | 1          |
| <b>Antal møder</b>         |                                | <b>6</b>   |

### Revisionsudvalgsmøder

| Bestyrelsesmedlem   |                              | Deltagelse |
|---------------------|------------------------------|------------|
| Mogens Steffensen   |                              | 5          |
| Carsten Bach        | (udtrådt pr. 8. marts 2023)  | 1          |
| Olov Peder Hasslev  | (udtrådt pr. 8. marts 2023)  | 1          |
| Jacob Holbraad      |                              | 5          |
| Heino Kegel         | (udtrådt pr. 8. marts 2023)  | 0          |
| Niels-Ulrik Moustén |                              | 5          |
| Tanja Villumsen     | (indtrådt pr. 8. marts 2023) | 4          |
| <b>Antal møder</b>  |                              | <b>5</b>   |

### Investeringsudvalgsmøder

| Bestyrelsesmedlem          |                             | Deltagelse |
|----------------------------|-----------------------------|------------|
| Niels-Ulrik Moustén        |                             | 5          |
| Lars Christoffersen        | (udtrådt pr. 8. marts 2023) | 1          |
| Bodil Nordestgaard Ismiris |                             | 5          |
| Laurits Kruse Rønn         |                             | 5          |
| <b>Antal møder</b>         |                             | <b>5</b>   |

### Aflønningsudvalgsmøder

| Bestyrelsesmedlem       |                              | Deltagelse |
|-------------------------|------------------------------|------------|
| Jacob Holbraad, formand | (indtrådt pr. 1. juli 2023)  | 1          |
| Lars Christoffersen     | (indtrådt pr. 8. marts 2023) | 2          |
| Kim Graugaard           |                              | 1          |
| Olov Peder Hasslev      | (udtrådt pr. 1. juli 2023)   | 2          |
| Camilla Kampmann        |                              | 3          |
| Mette Hyllekrog Risom   | (udtrådt pr. 8. marts 2023)  | 1          |
| Per Niels Tønnesen      | (udtrådt pr. 8. marts 2023)  | 1          |
| <b>Antal møder</b>      |                              | <b>3</b>   |

## Direktionen

Koncerndirektionen i PFA består af følgende:

- Ole Krogh Petersen, administrerende direktør (CEO)
- Anders Damgaard, koncerndirektør (CFO)
- Morten Winther Hansen, koncerndirektør (COO)
- Camilla Holm, koncerndirektør (CCO)
- Kasper Ahrndt Lorenzen, koncerndirektør (CIO)

## Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

For en oversigt over bestyrelsens og direktionens ledelseshverv henvises til side 109 i denne rapport.

## PFA's måltal for bestyrelsen og øvrige ledelsesniveauer samt politik for det underrepræsenterede køn\* for øvrige ledelsesniveauer

PFA har på koncernniveau fastlagt i politikken for samskabelsansvar, at der til enhver tid tilstræbes en "ligelig fordeling af køn" i juridisk forstand i alle juridiske enheder i koncernen og på alle ledelsesniveauer.

Måltal for den kønsmæssige fordeling i bestyrelsen i PFA Holding og PFA Pension er fastsat til 40 pct./60 pct. og skal være opnået senest ved udgangen af 2025.

Måltal for den kønsmæssige fordeling i bestyrelsen i PFA Asset Management er fastsat til 20 pct./80 pct., som skal være opnået senest ved udgangen af 2023 og 40 pct./60 pct., som skal være opnået senest ved udgangen af 2024.

I koncernens øvrige enheder, som er omfattet af reglerne om kønsmæssig fordeling, er der i bestyrelsen pr. 31. december 2023 en ligelig kønsfordeling, hvorfor der ikke er fastsat måltal i disse enheder\*. Såfremt den kønsmæssige sammensætning ændrer sig i løbet af en regnskabsperiode, og der opstår en ulige fordeling mellem kønnene i bestyrelsen i disse selskaber, vil den pågældende juridiske enhed opstille måltal hurtigst muligt herefter.

## Status på opfyldelse af måltal i bestyrelserne ved afslutningen af regnskabsåret 2023

### PFA Holdings og PFA Pensions bestyrelse

For PFA Holdings og PFA Pensions bestyrelser, som er identiske, var den kønsmæssige fordeling blandt de ti generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer 40 pct./60 pct. (4 kvinder/6 mænd) ved udgangen af 2023.

Det fastsatte måltal om en kønsmæssig fordeling på 40 pct./60 pct. senest ved udgangen af 2025 er derfor opfyldt.

### PFA Asset Managements bestyrelse

For PFA Asset Managements bestyrelse var den kønsmæssige fordeling blandt de fem generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer 20 pct./80 pct. (1 kvinde/4 mænd) ved udgangen af 2023. Det fastsatte måltal om en kønsmæssig fordeling på 20 pct./80 pct. senest ved udgangen af 2023 er derfor opfyldt.

## Måltal for det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer

PFA Holding, PFA Pension og PFA Asset Management har i alle selskaberne en ligelig kønsfordeling på øvrige ledelsesniveauer. Ved en ligelig kønsfordeling forstås i den lovgivningsmæssige terminologi en fordeling på 40/60 pct. af henholdsvis kvinder og mænd eller det antal/pct., som ligger tættest på 40 pct.

PFA Holding har ikke opstillet måltal for det underrepræsenterede køn på øvrige ledelsesniveauer – det vil i praksis sige andelen af kvinder, da der også i 2023 har været en ligelig kønsfordeling på de øvrige ledelsesniveauer (3 kvinder/4 mænd) svarende til en fordeling på 43/57 pct.

PFA Pension havde ved udgangen af 2023 en ligelig kønsfordeling på øvrige ledelsesniveauer (10 kvinder/14 mænd) svarende til en fordeling på 42/58 pct., så det fastsatte måltal om en kønsmæssig fordeling på 40/60 pct., som fastsat i Politik for forøgelse af det underrepræsenterede køn på øvrige ledelsesniveauer senest ved udgangen af 2025 er derfor opfyldt.

PFA Asset Management har ikke opstillet måltal for det underrepræsenterede køn på øvrige ledelsesniveauer, da der også i 2023 har været en ligelig kønsfordeling på de øvrige ledelsesniveauer (5 kvinder/9 mænd) svarende til en fordeling på 36/64 pct. Det bemærkes, at der er tale om en ligelig fordeling, da det udgør det antal/pct., som kommer tættest på 40 pct.

\*Køn er i politikken defineret som det køn, der er registreret i Det Centrale Personregister.

| HOLDING                        | 2023    | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------------|---------|------|------|------|------|
| <b>Øverste ledelsesorgan</b>   |         |      |      |      |      |
| Samlet antal medlemmer         | 10      |      |      |      |      |
| Underrepræsenteret køn i pct.  | 40      |      |      |      |      |
| Måltal i pct.                  | 40      |      |      |      |      |
| Årstal for opfyldelse          | 2023    |      |      |      |      |
| <b>Øvrige ledelsesniveauer</b> |         |      |      |      |      |
| Samlet antal medlemmer         | 7       |      |      |      |      |
| Underrepræsenteret køn i pct.  | 43 pct. |      |      |      |      |
| Måltal i pct.                  | 40 pct. |      |      |      |      |

### Mangfoldighed og inklusion i PFA

PFA står fortsat stærkt på agendaen om at fremme mangfoldighed og inklusion. I juni 2022 underskrev PFA 'Diversitetspagten' gennem Dansk Erhverv og bakker fortsat op om anbefalingerne til bedre rammevilkår for mangfoldighed.

Gennem en vifte af initiativer er der i perioden januar 2022 til december 2023 opnået en markant fremgang i kønsbalancen blandt direktører i PFA fra 29/71 pct. (kvinder/mænd) til 44/56 pct. (kvinder/mænd). Dermed har vi opnået en markant bedre kønsbalance end den maksimalt accepterede forskel mellem under- og overrepræsenteret køn for direktører på 25/75 pct. Desuden er andelen af kvindelige ledere i PFA i samme periode vokset fra 40/60 pct. til 45/55 pct. og er således bedre end måltallet for ledere på 40/60 pct.

PFA ønsker at være en arbejdsplads, hvor alle føler sig godt tilpas og trives. I 2023 har vi sat yderligere fokus på fællesskabet ved at tage initiativ til, at en gruppe af kolleger fra hele PFA samarbejder omkring en ny vision for vores fællesskab, kultur og samarbejde. Et godt fællesskab er et fælles ansvar – og derfor skal vi gøre os umage. Visionen for kultur og samarbejde i PFA præsenteres forventeligt for alle PFA'ere i starten af 2024. Vi har ligeledes sat fokus på kultur og samarbejde i PFA's direktørkreds for at sikre eksekveringen af PFA's strategi

"Fokuseret kundefællesskab" og de forandringer, der følger med.

Psykologisk tryghed og inklusion er en vigtig del af PFA's lederudvikling. I 2023 er bevidstheden om mangfoldighed, egne bias og metoder til at arbejde med disse derfor bygget ind i eksisterende ledelsesudviklingsaktiviteter, så inklusion tænkes naturligt ind som en del af hverdagen. I alle rekrutteringsprocesser screener HR desuden fortsat jobannoncer for at sikre et inkluderende sprog, der tiltrækker et bredt felt af kompetencer og profiler.

# Redegørelse for samfundsansvar

Denne redegørelse er den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, §144 for regnskabsåret 2023. Bemærk den del af årets aktiviteter og resultater, som omhandler sundhed, senior og økonomisk tryghed generelt er uddybet i det forudgående.

## PFA's forretningsstrategi, model og samfundsansvarsambitioner

Med ca. 1,3 mio. kunder, 614 mia. kr. under forvaltning og vores forretningsmæssige aktiviteter er PFA en integreret og central aktør i det danske samfund. Det giver en særlig rolle, som også kommer til udtryk i omverdenens forventninger til PFA. Derfor er det en del af forretningsmodellen at bidrage til at understøtte en positiv udvikling af samfundet med afsæt i PFA's forretning. Dette sker både ved at integrere materielle bæredygtigheds- og ansvarlighedshensyn i den daglige drift og ved aktivt at præge udviklingen og debatten på relevante områder.

I efteråret 2023 lancerede PFA en ny strategi med titlen "Fokuseret kundefællesskab". Strategien består af fire hjørneste: Sundhed, Det gode seniorliv, Økonomisk tryghed og Samfundsansvar og fire internt rettede strategispor. Strategien løber til og med 2025. Som en del af den nye strategi og fokuseringen på vores kerneforretning, nemlig pensionsforsikring, solgte vi i forsommeren PFA Bank til Jyske Bank. Derfor er den tidligere PFA Bank og dertilhørende data ikke længere en del af PFA's redegørelse for samfundsansvar.

Samfundsansvar er en af de fire hjørneste, hvilket betyder, at samfundsansvar nu er en integreret del af koncernstrategien. Strategisporet for samfundsansvar omfatter de tre hjørneste i strategien – Økonomisk tryghed, Sundhed og Det gode seniorliv – samt et integreret fokus på den grønne omstilling. Derudover har vi identificeret fem supplerende områder i vores forretning, hvor vi ønsker at arbejde aktivt med vores påvirkning: leverandører, medarbejdere, kunder, investeringer og partnerskaber.

Vi har i løbet af 2023 defineret og organiseret arbejdet med samfundsansvar som del af PFA's nye strategi. Indsætser og mål relateret til PFA's tidligere CR-strategi er alle nået eller overført til den nye strategiperiode. En væsentlig del af arbejdet i 2023 har været centreret omkring EU-lovgivningen Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) og forberedelse af

den rapportering, som disse regler foreskriver. Vi har arbejdet på den dobbelte væsentlighedsanalyse og gap-analysen i forhold til ESR5-rapporteringskrav og PFA's nuværende rapportering, og vi fortsætter arbejdet i 2024. Derudover har vi arbejdet på at skabe en god governance-struktur omkring CSRD og få data set-up og processer på plads.

Et overblik over de 15 FSR ESG-nøgletal og ESG-nøgletal for investeringer kan ses på side 8.

PFA benytter aktivt FN's Verdensmål til at planlægge arbejdet med samfundsansvar. Vi har særligt fokus på verdensmål, hvor PFA's forretningsmodel naturligt kan bidrage til en bæredygtig samfundsudvikling. PFA's aktiviteter understøtter især verdensmålene 3 (sundhed og trivsel), 7 (bæredygtig energi), 12 (ansvarligt forbrug og produktion), 13 (klimaindsats) og 17 (partnerskaber for handling). PFA tilsluttede sig UN Global Compact (UNGC) i 2009, og vi efterlever de 10 principper for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption. Vores CoP-rapportering følger UNGC's nye retningslinjer og kan findes på UNGC's hjemmeside.

PFA har valgt at lave en kort og fokuseret redegørelse for samfundsansvar for regnskabsåret 2023 for samtidig at fokusere på at gøre klar til at rapportere i henhold til CSRD, der gælder for regnskabsåret 2024 og frem. Herudover har vi på [pfa.dk/samfundsansvar/investering](https://pfa.dk/samfundsansvar/investering) i tråd med EU's disclosureforordning allerede i dag uddybende beskrevet, hvordan vi arbejder med bæredygtighed samt anført bæredygtighedsrelaterede oplysninger for alle vores produkter.

## Organisering af arbejdet med samfundsansvar

Det er PFA's bestyrelse, som sætter den overordnede strategiske ramme for samfundsansvar og godkender initiativer og mål. Direktionen fastlægger PFA's tilgang til samfundsansvar og sikrer, at den efterleves. Direktionen sikrer fremdrift og har det overordnede ansvar for, at initiativer realiseres. Afdelingen for samfundsansvar og strategi rådgiver direktionen om samfundsansvar og

koordinerer implementeringen af initiativer på tværs af PFA samt driver udvalgte tværgående initiativer. Relevante forretningsenheder i PFA har ansvar for at udvikle og implementere initiativer for arbejdet med samfundsansvar i tæt samspil med afdelingen for samfundsansvar og strategi.

Som led i strategisporet for samfundsansvar har PFA genbesøgt organiseringen af arbejdet med samfundsansvar i PFA. Det betyder, at arbejdet med samfundsansvar er forankret i en styregruppe, som består af PFA's direktion og udvalgte interne interessenter. Strategisporet for samfundsansvar bliver ledet som et program, og programledelsen bliver varetaget af afdelingen for samfundsansvar og strategi med PFA's administrerende direktør som sponsor. Hvert initiativ under programmet har tilknyttet en leveranceansvarlig for initiativet, som visse steder endvidere har organiseret arbejdet i en arbejdsgruppe. Det er endvidere besluttet, at arbejdet med CSRD grundet størrelsen og kompleksiteten bliver håndteret i et underprojekt med PFA's CFO som sponsor. CSRD-projektet rapporterer dog fortsat ind til det samlede program for samfundsansvar.

#### **PFA's politikker for arbejdet med samfundsansvar**

PFA's arbejde med samfundsansvar er funderet i politikker, retningslinjer og tilhørende interne forretningsgange. PFA's politikker er vedtaget af bestyrelsen i PFA, og de primære politikker for arbejdet med samfundsansvar er politik for samfundsansvar, skattepolitik, mangfoldighedspolitik og politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab.

PFA's politik for samfundsansvar bygger på internationale principper og konventioner, som har fokus på at respektere menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption. PFA's politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab danner rammen om vores arbejde med at integrere bæredygtighedsrisici i vores investeringsprocesser. PFA's forståelse af denne integration er baseret på internationale standarder, principper, konventioner og gældende lovgivning.

Derudover har vi på investeringsområdet flere retningslinjer for integration af bæredygtighedsrisici, hvordan vi skal opnå netto-nul-CO<sub>2</sub>-udledning, arbejdet med aktivt ejerskab, og hvordan vi sikrer implementering af ansvarlig skattepraksis i investeringsprocessen. Alle

relevante politikker og retningslinjer kan findes på [pfa.dk/rapporter-og-rammer](https://pfa.dk/rapporter-og-rammer).

PFA's politikker for samfundsansvar samt ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab blev opdateret i 2023. Formålet med opdateringen af politikkerne var at sikre overensstemmelse med den udvikling, PFA har gennemgået i 2023, herunder udrulningen af ny koncernstrategi.

#### **Vi arbejder med at reducere klima- og miljøpåvirkningen fra vores aktiviteter**

En af hjørnestenene i PFA's strategi er som nævnt at fremme en ansvarlig samfundsudvikling, hvilket bl.a. indebærer at mindske negative klima- og miljøpåvirkninger og fremme den grønne omstilling. Som en del af dette har vi forpligtiget os til at leve op til Paris-aftalen og vil dermed give vores bidrag til at afbøde de værste konsekvenser af klimaforandringerne, som vi allerede nu oplever i form af temperaturstigninger, oversvømmelser, tørkedannelse og den globale biodiversitetskrise. Dette arbejder vi både med i forhold til PFA's eget aftryk og i vores investeringer, hvor vi har den største mulighed for at gøre en forskel.

For at reducere vores eget CO<sub>2</sub>-aftryk og bruge mere vedvarende energi har vi bl.a. installeret solceller på taget af hovedkontoret i København, købt grønne el-certifikater og klimakompensation samt besluttet at omstille bilparken til elbiler inden udgangen af 2026. Målsætningen for eget aftryk er at være CO<sub>2</sub>-neutral for scope 1 og 2 i 2025. En oversigt over scope 1 og 2-klimaregnskabet findes på side 8.

#### **Medarbejderforhold**

PFA's forpligtigelser som pensionsselskab rækker ud over det økonomiske, hvilket også fremgår tydeligt af strategiens fire hjørnesten. Vi har over årene opbygget massiv erfaring og kompetencer inden for sundhedsområdet, ligesom vi lægger meget arbejde i at understøtte det gode senior liv. Dette underbygges af, at fokus er både på vores kunder, egne medarbejdere og samfundet generelt - i forhold til sidstnævnte ikke mindst gennem den forskel vi kan gøre via vores investeringer.

#### **Medarbejderengagement i PFA**

PFA har en målsætning om at have et højt medarbejderengagement, hvilket vi måler løbende.

91 pct. af PFA's medarbejdere svarede på årets engagementsmåling. Overordnet set blev resultatet en samlet score på 6,0 på en skala fra 1 til 7. Det er en lille fremgang i forhold til engagementet (5,9) i 2022 og på niveau med det ellers meget høje engagement (6,0) i årene med coronapandemien. Særligt ses i årets måling en stigning i tilfredshed med emner, der relaterer sig til topledelse, strategi og retning. Dette kan formentlig tilskrives tiltrædelse af ny administrerende direktør og lancering af ny strategi i efteråret 2023.

Engagementet i PFA er fortsat væsentligt højere end i resten af branchen, særligt på spørgsmålene om, hvorvidt man vil anbefale andre at søge job i virksomheden (6,1), psykologisk tryghed og inklusion (6,0) samt stolthed ved arbejdet (6,2) og nærmeste leders evner som leder (6,0). Resultatet er således tilfredsstillende, men kræver fortsat stort fokus på et højt engagement og en stærk og eksekverende kultur, da det vil være afgørende for at kunne levere på PFA's nye strategi.

I 2023 har vi sat yderligere fokus på fællesskabet ved at tage initiativ til, at en gruppe af kolleger fra hele PFA samarbejder om en ny vision for vores fællesskab, kultur og samarbejde. Helt konkret har 38 medarbejdere arbejdet med deres ønsker til fællesskabet, kulturen og samarbejdet, og undervejs har de involveret yderligere 143 PFA'ere. Samtidig har vi også igangsat et arbejde i PFA's direktørgruppe, som skal styrke samarbejdet på tværs af PFA og skærpe vores fælles definition af "kundeværdi", så det kan blive en endnu mere effektiv hovedmotor i vores forretning. Arbejdet i direktørgruppen vil i forhold til den ønskede fremtidige kultur spille tæt sammen med fornævnte arbejde på tværs af organisationen.

Resultatet af kulturarbejdet og dermed visionen for kultur og samarbejde i PFA præsenteres forventeligt for alle PFA'ere i starten af 2024. Fokus i 2024 er derfor, at visionen får liv og indarbejdes i vores daglige rutiner og samarbejder.

Læs om mangfoldighed og inklusion i PFA på side 29.

### Leverandørstyring i PFA

PFA's arbejde med samfundsansvar indebærer naturligvis også leverandørkæderne. Vores leverandører er således underlagt vores Code of Conduct til brug for efterlevelse af internationale principper for samfundsansvar, herunder FN Global Compacts 10 principper og FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv. Dertil forpligtes alle leverandører til at gennemgå en selvevaluering inden en eventuel aftaleindgåelse, hvor denne kan informere PFA om, hvordan ansvarlighed er integreret i dennes arbejde og om deres aktiviteter inden for samfundsansvar. Vi opdaterer løbende vores metodik, processer og governance for opfølgning med vores leverandører.

Bæredygtighed og IT-sikkerhed fylder til stadighed mere og mere, både lovgivningsmæssigt og i den kollektive bevidsthed. Et skærpet EU-fokus på netop disse emner har affødt ny og omfattende lovgivning i de seneste år. En af konsekvenserne af disse nye lovgivninger er, at PFA's rapporteringsansvar udvides betragteligt, hvilket nødvendiggør indhentning af ny og omfattende data hos vores leverandører. Dette stiller betydelige krav til både os og dem. I PFA arbejder vi således med at stille de rigtige krav i vores kontrakter, sørge for systemer som kan understøtte løbende, automatisk og standardiseret indhentning af information hos vores leverandører og opdatere PFA's interne rapporteringsprocesser. Vores leverandører skal sideløbende gøre sig tanker om, hvordan de vil leve op til deres samfundsansvar og samtidig

| Medarbejderengagement                            | 2023     | 2022     | 2021     |
|--------------------------------------------------|----------|----------|----------|
| Medarbejderengagement score                      | 6,0      | 5,9      | 6,0      |
| PFA i forhold til finans- og forsikringsbranchen | 5,9/ 5,6 | 5,9/ 5,4 | 6,1/ 5,7 |
| Vil anbefale andre at søge job i PFA             | 6,1      | 5,9      | 6,2      |

sørge for at implementere politikker og processer, som gør det muligt at rapportere den information og data, som PFA og resten af pensions- og forsikringssektoren vil få behov for. I 2023 udarbejdede PFA en ESG-pilotundersøgelse blandt sine største sundhedsleverandører. Undersøgelsen viste, at flere af sundhedsleverandørerne arbejder seriøst med bæredygtighed i dag, og flere har igangsat initiativer og sat mål for deres arbejde. Dog kunne kun få af leverandørerne levere relevant data for deres energiforbrug og andre aktuelle datapunkter. PFA vil bruge erfaringerne fra denne pilotundersøgelse til at udbrede arbejdet med ESG til andre relevante indkøbskategorier og strukturere eget arbejde med due diligence for leverandører.

### **Antikorruption og bestikkelse**

#### **Whistleblower-ordning i PFA**

PFA's whistleblower-ordning giver medarbejdere, kunder og eksterne samarbejdspartnere mulighed for at indberette forhold på en sikker og fortrolig måde ved mistanke eller viden om overtrædelse af lovgivning, svindel eller andre uredelige forhold, som strider mod PFA's politikker og værdisæt.

Indberetning kan ske fortroligt og anonymt ved at indberette i whistleblower-systemet via et link på PFA's hjemmeside eller intranet. For at sikre anonymitet er whistleblower-systemet hostet af en ekstern IT-leverandør. Endvidere er whistleblower-systemet uafhængigt af alle andre systemer i PFA. Systemet testes regelmæssigt.

Sagerne indberettes elektronisk til formanden for revisionsudvalget og PFA's compliance chef eller øvrige medlemmer af revisionsudvalget, som undersøger forholdene nærmere og rapporterer til bestyrelsen. PFA garanterer, at det ikke vil have nogle negative konsekvenser for hverken medarbejdere eller forholdet til eksterne, som har rapporteret i god tro om faktiske eller formodede overtrædelser.

Medarbejdere i PFA-koncernen gennemfører årligt et obligatorisk undervisningsprogram vedrørende anvendelse af whistleblower-ordningen. Formålet med undervisningsprogrammet er at øge kendskabet til ordningen blandt medarbejderne. Der er i 2023 indberettet 5 sager, som er behandlet og afsluttet.

### **Forebyggelse af korruption**

PFA accepterer ikke korruption, svindel eller anden økonomisk kriminalitet og har derfor processer, der skal sikre, at vores medarbejdere og leverandører ved hvilken adfærd, der forventes af PFA. PFA har fokus på at uddanne alle medarbejdere i koncernen årligt om forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og beskyttelse af persondata. I 2023 blev den obligatoriske årlige e-learning med tilhørende test om både forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering samt persondatabeskyttelse gennemført af alle medarbejdere i PFA. Vi arbejder kontinuerligt med at videreudvikle og eventuelt systemunderstøtte processerne på hvidvask- og persondatabeskyttelsesområdet. Dette arbejde har en bred forankring på tværs af alle enheder i PFA.

PFA risikovurderer leverandører, og leverandørerne skal underskrive PFA's Code of Conduct, hvor det fremgår, at PFA ikke accepterer korruption. PFA opfordrer alle medarbejdere og eksterne partnere til at rapportere om uretmæssig forretningsadfærd. Dette kan ske via vores whistleblower-ordning.

### **PFA's arbejde med ansvarlige investeringer**

PFA er en stor investor og har 614 mia. kr. under forvaltning. Vores politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab danner rammen om vores arbejde med at integrere bæredygtighedsrisici i vores investeringsprocesser. PFA's forståelse af denne integration er baseret på internationale standarder, principper og konventioner, og vores tilgang til bæredygtighed i investeringsregi er fordelt på flere indsatsområder, som skal medvirke til, at vi fremmer en ansvarlig samfundsudvikling og samtidig sikrer kunderne det bedst mulige afkast på deres pensionsopsparinger. Politikken og tilhørende retningslinjer tjener som information til eksterne interessenter og slutinvestorer om, hvordan PFA integrerer bæredygtighedsrisici i forvaltningen af pensionsmidler på vegne af PFA's kunder, der vælger produktløsninger, hvor PFA investerer.

For PFA udgør manglede samfundshensyn en risiko for virksomheders fremtidige værdiskabelse, hvorfor vi ser arbejdet med ESG som væsentligt for at sikre det bedst mulige afkast til vores kunder. PFA tager også samfundsansvar gennem aktivt ejerskab, hvor vi via dialog og stemmeafgivelse på generalsamlinger ønsker at præge selskaberne i en mere bæredygtig retning, så de kan

bidrage positivt til samfundet til gavn for deres langsigtede forretning. Det betyder ikke, at vi er enige i alt det, der sker i selskaberne. Men så længe vi vurderer, at vi kan gøre en forskel, ønsker vi at forblive investeret fremfor at overlade pladsen til andre, der ikke nødvendigvis deler vores værdier. Vi ser derfor primært frasal og eksklusioner som løsninger, hvis mulighederne for dialog er udtømte, eller selskaberne bryder med vores politik.

#### **Konkret sikrer politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, at vi:**

- integrerer miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) risici i investeringsprocesserne på tværs af aktivklasser
- screener selskaberne i vores portefølje for brud på de internationale normer, standarder og principper, som politikken beror på
- går i dialog med selskaber, der bryder eller er under mistanke for at bryde vores politik for at påvirke dem til at implementere praksisser, så lignende hændelser undgås i fremtiden
- går i dialog med selskaber, hvor vi vurderer, at fokus på en bæredygtig omstilling er særlig nødvendig for at nedbringe bæredygtighedsrisici over tid
- stemmer på selskabers generalforsamlinger som led i PFA's aktive ejerskab
- frasælger eller ekskluderer selskaber, hvis selskabet ikke er interesseret i dialog, eller hvor dialogen ikke fører til forbedret praksis, eller hvis selskabet pga. bæredygtighedsrisici ikke vurderes investeringsegnet
- ekskluderer selskaber, der producerer kontroversielle våben som klyngevåben, anti-personelle landminer og atomvåben, eller overskrider PFA's tærskelværdier for klimarelaterede højrisikoaktiver.

#### **Klima**

PFA anser den globale opvarmning og de heraf afledte klimaforandringer som den største enkeltstående bæredygtighedsrisiko, der kan påvirke værdien af vores investeringer negativt, og vi mener, at CO<sub>2</sub>-udledning er den bedst tilgængelige indikator for disse forandringer. PFA arbejder derfor systematisk med at nedbringe CO<sub>2</sub>-aftrykket fra vores investeringer, både i vores almindelige markedsrenteprodukt, PFA Plus, og i vores klimafokuserede produkt, PFA Klima Plus.

Sammen med en række af verdens største investorer i det FN-støttede initiativ Net-Zero Asset Owner Alliance

har vi forpligtet os til at opnå netto-nul CO<sub>2</sub>-udledning fra den samlede investeringsportefølje senest i 2050. For at indfri den ambition har vi i 2021 sat et delmål om at reducere CO<sub>2</sub>e-udledningen fra vores børsnoterede aktier, kreditobligationer og ejendomme med 29 pct. fra 2019 og frem mod 2025. For PFA Klima Plus gælder det, at investeringerne skal være CO<sub>2</sub>-neutrale allerede i 2025 og CO<sub>2</sub>-negative i 2030.

Inden for vores ejendomsportefølje, som er en af landets største, har vi sat yderligere delmål for forskellige ejendomstyper og geografier. For vores danske erhvervsjendomme har vi således sat et mål om at reducere CO<sub>2</sub>e-aftrykket med 39 pct. og for vores danske boligejendomme med 35 pct. fra 2019 frem til 2024. For den udenlandske del af ejendomsporteføljen følger vi anbefalingerne fra det EU-støttede initiativ CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor), som er baseret på Paris-aftalens 1,5-graders ambition. I 2022 satte vi et reduktionsmål på 20 pct. for tyske boligejendomme.

For at nå vores klimaambitioner arbejder PFA med at nedbringe CO<sub>2</sub>-udledningen på tværs af PFA's aktivklasser og i realøkonomien ved bl.a. at (i) investere i grønne aktiver med gode afkast, (ii) reducere andelen af investeringer i CO<sub>2</sub>-intensive aktiver, der er forbundet med for stor risiko for værditab som følge af den grønne omstilling, (iii) udøve aktivt ejerskab for at opnå CO<sub>2</sub>-reduktion med fokus på de selskaber, der står for den største andel af CO<sub>2</sub>-udledningen i PFA's investeringer. PFA har fortsat vores mangeårige indsats inden for investeringer i grønne aktiver som fx havvindmølleparker, solceller, klimavenlig batteriproduktion og grønne obligationer, hvor de langsigtede afkast- og bæredygtighedshensyn går hånd i hånd.

PFA har i 2023 også fortsat arbejdet med, hvordan og hvilke aktiver, der kan være med til at udligne CO<sub>2</sub>-udledningen. I forlængelse heraf har vi åbnet for investeringer i skov, som vi vurderer, vil bidrage konstruktivt til både opsparings- og CO<sub>2</sub>-kontoen, og vi fik i juli 2023 vores første skovinvestering i USA i hus. PFA's tilgang til CO<sub>2</sub>-reduktion for investeringsporteføljen samt resultater inden for klimaområdet er nærmere beskrevet på [pfa.dk/groen-omstilling](https://pfa.dk/groen-omstilling).

#### **Biodiversitet**

I løbet af 2023 har PFA også beskæftiget sig med

biodiversitetskrisen og undersøgt, hvordan vi kan arbejde med den problematik som ansvarlig investor. Biodiversitetskrisen og klimakrisen er uløseligt forbundet og har konsekvenser for den måde, vi som samfund indordner os, hvordan vi forbruger og investerer. Vi ønsker at sikre vores kunder et godt afkast på ansvarlig vis og herunder tage hensyn til beskyttelse af natur og biodiversitet i vores investeringer. Samtidig er vores helt klare udgangspunkt, at manglende hensyn til biodiversitet kan skade selskabernes langsigtede værdiskabelse, hvorfor risici relateret til reduktion af biodiversitet også er investeringsrisici.

Den store udfordring forbundet med integration af biodiversitet er, at biodiversitetskrisen både er lokal og global. Hvor klimakrisen forårsages af CO<sub>2</sub>-udledning på globalt plan, er måling af biodiversitetspåvirkninger både afhængig af, hvilken type økonomisk aktivitet der er tale om, samt hvor denne aktivitet finder sted. Det forhold udfordrer målbarheden og dermed integrationen i investeringsprocesserne. Selvom der i stigende grad udvikles standarder, rammeværk og værktøjer, som gør det muligt for selskaber at adressere naturrelaterede udfordringer, er det stadig et område i udvikling – og de fleste er kun lige gået i gang.

Samtidig er der brug for handling nu givet udfordringens størrelsesorden. Derfor har PFA valgt at fokusere på, hvordan vi kan handle på biodiversitetskrisen gennem en række tiltag, der giver mening allerede i dag.

PFA vil navnlig bidrage til beskyttelse af biodiversitet og økosystemer som investor gennem handling på fire områder:

- Vi søger at indarbejde naturrelaterede datapunkter i vores investeringsprocesser i takt med, at datakvalitet og -tilgængelighed udvikles.
- Vi arbejder med naturhensyn og cirkularitet i vores direkte investeringer på det unoterede område.
- Vi udøver aktivt ejerskab med fokus på de sektorer, der er forbundet med størst påvirkning og afhængighed af naturens ressourcer, samt på sammenhænge mellem klimaområdet, biodiversitet og cirkulær økonomi.
- Vi har de største forventninger til de selskaber, der er mest afhængige af og påvirker biodiversitet og økosystemer mest.

PFA's positionspapir på biodiversitet kan læses på [pfa.dk/positionspapir-biodiversitet](https://pfa.dk/positionspapir-biodiversitet).

## Sociale forhold og god selskabsledelse

Ud over klima og miljø omfatter PFA's arbejde med ansvarlighed også hensyn til sociale forhold og god selskabsledelse, herunder menneske- og arbejdstagerrettigheder, anti-korruption og bestikkelse. Arbejdet sker ligeledes med udgangspunkt i PFA's politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. PFA's indsats inden for sociale forhold og god selskabsledelse er især i fokus i vores aktive ejerskab, hvor vi går i dialog og stemmer på selskabers generalforsamlinger, som beskrevet i næste afsnit.

## PFA's indsatser som aktiv ejer

Vi har i 2023 fortsat haft fokus på aktivt ejerskab på tværs af klima, miljø, sociale forhold og god selskabsledelse med udgangspunkt i et proportionalitetsprincip, hvor vi koncentrerer aktiviteterne, hvor forandringspotentialitet og muligheden for indflydelse er størst. Her er et udpluk af årets centrale aktive ejerskabsindsatser:

## Løbende dialog med Shell og TotalEnergies

PFA har frasolgt virksomhedsobligationer i olie- og gas-selskaber og valgt at koncentrere aktieeksponeringen til to selskaber, Shell og TotalEnergies. Det er sket for at øge mulighederne for at udøve indflydelse som investor. Selskaberne er ifølge uafhængige eksperter blandt dem i sektoren, der er bedst positioneret i forhold til den grønne omstilling. Vi mener dog stadig, at der er behov for forbedringer og stemte i 2023 imod Shells egen klimaplan, da vi savnede yderligere konkretisering af selskabets grønne omstilling frem mod 2030. Samtidig deltog vi fysisk på begge selskabers generalforsamlinger i maj 2023 for at komme med vores forbedringspunkter til selskabernes offentliggørelse af deres planer om investeringer frem mod 2030, herunder kvantificering af overensstemmelsen mellem investeringsplaner og CO<sub>2</sub>-reduktionsmål.

## Biodiversitet i fokus

PFA tilsluttede sig ved udgangen af 2022 det tematiske engagementsprogram Biodiversity & Natural Capital i samarbejde med PFA's eksterne rådgiver og ligesindede investorer, og vi har i 2023 fulgt ejerskabsdialogerne med programmets over 50 selskaber på tværs af landbrugsværdikæden. PFA tilsluttede sig Nature Action 100 i september 2023. Nature Action 100 er et investordrevet dialoginitiativ, hvis formål er at samle globale investorer om at indgå i dialog med de selskaber i verden, som er mest afhængige af og forbundet med størst påvirkning

af naturen. På linje med det tilsvarende investorinitiativ på klimaområdet, Climate Action 100+, som PFA også er den del af, stilles der fælles forventninger til 100 fokusselskaber om integration af naturrelaterede risici og muligheder. PFA er medunderskriver af investorbrevne til alle fokusselskaber i initiativet og er herudover udvalgt til at være en del af de engagementsteams, der driver dybdegående dialog med Nestlé, AstraZeneca og McDonald's, når disse påbegyndes i 2024.

#### **Tematisk dialog om menneskerettigheder**

PFA tager stærkt afstand fra brud på menneskerettigheder og søger at forbedre praksis herfor i mine-, elektro- og kakaosektoren gennem det tematiske engagementsprogram Human Rights Accelerator i samarbejde med investorerne i Nordic Engagement Cooperation, der ud over PFA udgøres af investorer fra Sverige og Finland, samt med PFA's eksterne rådgiver og ligesindede investorer. Programmet indebærer dialog med godt 20 selskaber og har til formål at forbedre selskabernes due diligence-systemer relateret til menneskerettigheder på tværs af værdikæden i overensstemmelse med FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv.

#### **Dialog med Amazon arbejdstagerrettigheder**

Baggrunden for dialogen med Amazon er en lang række sager, hvor Amazon beskyldes for brud på grundlæggende arbejdstagerrettigheder, herunder at modarbejde medarbejdernes ret til at organisere sig i en fagforening. PFA har i samarbejde med andre investorer i forskellige konstellationer været i dialog med Amazon om arbejdstagerrettigheder siden 2021 og valgte i maj 2023 at indgå i kollektiv dialog med Amazon sammen med en række danske finansielle institutioner for at lægge yderligere pres på selskabet. Med reference til Amazons politikker på området har dialogen som ambition at få Amazon til at dokumentere, hvordan retten til at organisere sig i en fagforening samt forhandle løn og arbejdsvilkår kollektivt er indarbejdet i Amazons processer.

#### **Dialog med selskaber i tilfælde af normbrud**

PFA fører i samarbejde med vores eksterne rådgiver dialog med selskaber, vi er investeret i, hvor der er konstateret brud (eller er mistanke herom) på PFA's Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab på baggrund af en normbaseret screening af PFA's børsnoterede investeringer (aktier og virksomhedsobligationer), der er baseret på en række globale standarder for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, god selskabsledelse,

anti-korruption, klima og miljø. I løbet af 2023 har dette resulteret i dialoger med 50 selskaber, mod 66 i 2022, inden for emnerne: miljø, menneskerettigheder arbejdstagerrettigheder og korruption samt forretningsadfærd.

Ud over dialoger er stemmeafgivelse på selskabers generalforsamlinger et vigtigt redskab i PFA's aktive ejerskab. PFA følger med i ledelsen af de selskaber, der investeres i, og bidrager via vores stemme til at sikre, at selskabet er på en værdiskabende og bæredygtig kurs. PFA har i 2023 brugt vores indflydelse som aktieinvestor gennem stemmeafgivelse på 306 generalforsamlinger (mod 250 i 2022) om emner som bl.a. grøn omstilling, diversitet og fokus på ESG-metrikker. PFA har i 2023 stemt imod ledelsen ved 58 pct. af aktionærforslagene, hvilket er på niveau med 2022.

På [pfa.dk/aktiv-ejer](https://pfa.dk/aktiv-ejer) findes en samlet oversigt over PFA's indsatser som aktiv ejer i 2023.

#### **PFA og EU's rammer for bæredygtige finansielle produkter og investeringer**

EU har som del af arbejdet med bæredygtig økonomi vedtaget en disclosure-forordning (SFDR) og andre relaterede regler, der sætter rammer for, hvordan man skal klassificere, dokumentere og rådgive om bæredygtighed i forhold til sine finansielle produkter. "Bæredygtighed" skal her forstås i bred forstand og omfatter udover klima og miljø også hensyn til sociale forhold og god selskabsledelse – samlet kaldet ESG. I første omgang har det primære fokus dog været på miljøområdet. I tilgift til SFDR har EU derfor udviklet en miljøtaksonomi, som skal skabe fælles regler for, i hvilken grad økonomiske aktiviteter kan anses for miljømæssigt bæredygtige.

PFA arbejder allerede i dag systematisk med samfunds-hensyn som nævnt ovenfor, og derfor vil langt hovedparten af PFA's investeringsprodukter i forskellig grad have fokus på bæredygtighed og dermed blive klassificeret som "delvist bæredygtige" i henhold til EU's taksonomiforordning. Det gælder begge PFA's livcyklusprodukter i markedrente, PFA Plus og PFA Klima Plus.

Du kan læse mere i kapitlet "PFA og EU's Disclosure- og Miljøtaksonomi-forordninger" og i den periodiske produktrapportering, som du finder her: [pfa.dk/periodisk-produktrapportering-2023](https://pfa.dk/periodisk-produktrapportering-2023).

### Skatteregnskab for PFA-koncernen

PFA ønsker at bidrage til en øget transparens på skatte- og afgiftsområdet, og derfor har vi samlet en opgørelse over de skatter og afgifter, vi årligt betaler og opkræver. Opgørelsen er en del af efterlevelsen af PFA-koncernens skattepolitik og beskriver en del af PFA's samfundsbidrag.

|                                          | 2023         | 2022         | 2021          |
|------------------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Selskabsskat                             | 0            | 36           | 0             |
| Lønsumsafgift                            | 208          | 202          | 196           |
| Ejendomsskat                             | 119          | 128          | 128           |
| Skadesforsikringsafgift                  | 11           | 9            | 8             |
| Øvrige afgifter                          | 1            | 2            | 2             |
| Pensionsafkastskat                       | 1.105        | 612          | 7.366         |
| Afgifter efter pensionsbeskatningsloven: | 1.066        | 880          | 670           |
| A-skat og AM-bidrag (pensioner):         | 5.928        | 5.509        | 5.228         |
| A-skat og AM-bidrag (medarbejdere):      | 520          | 515          | 503           |
| Moms                                     | 127          | 0            | 0             |
| <b>Sum</b>                               | <b>9.084</b> | <b>7.893</b> | <b>14.101</b> |

# Risikovurdering

Nedenstående er PFA's oversigt over de væsentligste risici i relation til virksomhedens forretningsaktiviteter, herunder hvor det er relevant og proportionalt i relation til virksomhedens forretningsforbindelser, produkter og tjenesteydelser, som indebærer en særlig risiko for negativ påvirkning inden for menneskerettigheder, sociale, miljø- og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption.

| Risici                                                                                                                         | Mulighed for PFA                                                                                                                               | Forebyggelse                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ansvarlig værdiskabelse</b>                                                                                                 |                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Negativ miljø- og klimapåvirkning.                                                                                             | Fokus på omstilling til klimavenlig energi.                                                                                                    | PFA har oparbejdet stærke kompetencer inden for direkte investeringer i den grønne omstilling og har integreret klimahensyn i vores politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab samt udkommet med et positionspapir, der giver indsigt i PFA som investor med fokus på omstilling til klimavenlig energi.                                                              |
|                                                                                                                                | Løbende rapportering og udvikling af standarder.                                                                                               | PFA har i 2022 offentliggjort nye retningslinjer for arbejdet med integration af bæredygtighedsrisici samt værktøj og fokusområder. PFA måler og kommunikerer desuden om CO2-aftryk for PFA's noterede aktie- og kreditporteføljer samt ejendomme og arbejder i tværgående nationale- og internationale samarbejder med fokus på at udvide metode og scope til andre aktivklasser. |
|                                                                                                                                | Sænke CO2-aftryk i PFA's ejendomme og øvrige porteføljer.                                                                                      | PFA fortsætter arbejdet med at kortlægge og reducere CO2-aftryk i de forskellige ejendomsporteføljer. PFA har i 2022 vedtaget at udfase al opvarmning med naturgas fra ejendomsporteføljen i Danmark af direkte ejede ejendomme og substitueret den med fjernvarme eller hybrid-løsninger ved brug af varmepumper. De sidste 3 ejendomme bliver konverteret i 2024 og 2025.        |
| At selskaber PFA investerer i bidrager til ulovlige aktiviteter eller brud på globale normer inden for fx menneskerettigheder. | Være åben om PFA's investeringsprocesser, og hvordan FN-konventioner integreres.                                                               | PFA rapporterer og offentliggør tekster og investeringslister på pfa.dk, ligesom PFA er transparent omkring retningslinjer og politik for området, herunder mulig eskalering til eksklusion.                                                                                                                                                                                       |
|                                                                                                                                | Integrere mere data for at overvåge selskaberne i PFA's børsnoterede porteføljer.                                                              | ESG-data, herunder kvalitet og dækning, bliver fortsat bedre, og PFA holder sig løbende opdateret på udviklingen og forbedrer løbende samarbejdet og leverancer fra diverse dataudbydere.                                                                                                                                                                                          |
|                                                                                                                                | Øge kendskabet til PFA's politikker og retningslinjer for arbejdet med ansvarlige investeringer.                                               | PFA screener selskaber og arbejder på at integrere ESG-data på tværs af alle investeringsprocesser.                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Forsinket og mangel på ESG-data.                                                                                               | Søge information uden om dataleverandører og selskabsrapportering.                                                                             | PFA screener løbende sin portefølje og har dialog med NGO'er og andre eksperter i og uden for finanssektoren, der kan give input på ESG-fagområder, der til en vis grad imødekommer, at meget ESG-data i forhold til kontroverser og selskabsrapportering er bagudrettet.                                                                                                          |
| At PFA sættes i forbindelse med uetisk skattepraksis via sine investeringer eller investeringspartnere.                        | Forbedre kendskabet til, at PFA har en skattepolitik og retningslinjer for, hvordan ansvarlig skattepraksis håndteres i investeringsprocessen. | PFA har en skattepolitik og retningslinjer for, hvordan PFA agerer på området.                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|                                                                                                                                |                                                                                                                                                | PFA er en af initiativtagerne bag det fælles Tax Code of Conduct, som er tiltrådt af en række institutionelle investorer, og som beskriver investorernes forventninger til kapitalforvaltere og samarbejdspartnere.                                                                                                                                                                |
|                                                                                                                                |                                                                                                                                                | PFA foretager via ekstern samarbejdspartner skattescreeninger på noterede investeringer. PFA gennemfører skatte-due diligence på unoterede investeringer.                                                                                                                                                                                                                          |

|                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ekstern indsigt i aktivt ejerskabsdialog med et selskab kan begrænse tilliden i dialogen.                                                                  | Løbende vurdere balancen for at skabe høj grad af transparens, der giver mulighed for andet input løbende, samt at berørte parter kan orienteres om fremdriften i en dialog. | PFA har som målsætning at øge åbenheden om arbejdet med aktivt ejerskab, men skal balancere åbenhed i forhold til dialogen med selskabet.                                                                                       |
| At leverandører og samarbejdspartnere ikke respekterer menneskerettigheder.                                                                                | Øge kendskabet til UN Global Compact og arbejdet med ansvarlig virksomhedspraksis blandt leverandører.                                                                       | PFA har en Code of Conduct samt et selvevalueringsskema for leverandører til PFA, hvor fokus er på ansvarlig leverandørstyring.                                                                                                 |
| <b>Samfund</b>                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                 |
| At miste troværdighed ved ikke at leve op til de forventninger, der kan være til, at PFA som markedsleder arbejder med at bidrage til samfundsudviklingen. | Samarbejde med branchen og bidrage med viden og erfaring for at øge kendskabet til pension, sundhedsforsikringer og arbejdet med ansvarlige investeringer.                   | PFA er medlem af relevante brancheorganisationer, netværk og regeringsinitiativer.                                                                                                                                              |
|                                                                                                                                                            | Bidrage til den offentlige debat, hvor det er relevant.                                                                                                                      | PFA bidrager til samfundsdebatten gennem pressehistorier og ved afholdelse af konferencer, deltagelse på events mv.                                                                                                             |
|                                                                                                                                                            | Dialog med kunder og andre stakeholders for at kortlægge forventninger til PFA.                                                                                              | PFA har et kunderåd, seniorkunderåd, kundepanel og en systematiseret dialog med interessenter for at kunne inddrage viden og feedback i arbejdet.                                                                               |
| <b>Kunder</b>                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                 |
| Forkert rådgivning af kunder eller utilfredse kunder.                                                                                                      | Øge forståelsen for privatøkonomi og pensionsforhold samt gøre det lettere for kunderne via digitale løsninger.                                                              | PFA har digitale rådgivningsværktøjer som pensionstjek, forsikringsguiden og investeringsguiden. PFA har samlet og offentliggjort vores rådgivningsanbefalinger og inkorporeret dem i de digitale rådgivningsværktøjer.         |
|                                                                                                                                                            | Uddannelse og certificering af PFA's rådgivere.                                                                                                                              | PFA's rådgivere certificeres og re-certificeres på Forsikringsakademiet i pensions- og nedsparingsrådgivning samt efterlevelse af IDD-reglerne. Yderligere uddannelse som Formuerådgivere på Finanssektorens uddannelsescenter. |
|                                                                                                                                                            | For utilfredse kunder er der klagemuligheder og en kundetilidsrepræsentant, de kan henvende sig til.                                                                         | Pfa.dk indeholder en oversigt over kundernes klagemuligheder.                                                                                                                                                                   |
| Forkert anvendelse af kundernes data.                                                                                                                      | Øge kendskabet til PFA's arbejde med datasikkerhed og forankring af persondataregler.                                                                                        | PFA har implementeret databeskyttelsesmæssige krav i processer og forretningsgange. Alle medarbejdere gennemgår årligt e-learning-kursus vedrørende beskyttelse af persondata og informationssikkerhed.                         |
|                                                                                                                                                            | Øge kendskabet til PFA's indsats på området for ansvarlige algoritmer samt sikre, at arbejdet med kunstig intelligens udføres på ansvarlig vis.                              | PFA har etableret et AI Governance-team, der fastlægger rammerne for udvikling og implementering af data science-produkter og sikrer en ansvarlig tilgang til arbejdet med data og kunstig intelligens.                         |
|                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                              | PFA er underlagt omfattende lovgivningsmæssige forpligtelser i forhold til datasikkerhed og -beskyttelse, og det er en integreret del af vores kultur og processer, at data behandles sikkert og forsvarligt.                   |

| Medarbejdere                                                                                |                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| At PFA's medarbejdere eller kunder involveres i korruption, bestikkelse eller hvidvask.     | Beskytte kunder og medarbejdere mod involvering i ulovlig og uetisk adfærd.                                                                | PFA gennemfører halvårligt en kortlægning og vurdering af alle operationelle risici, herunder risikoen for at medarbejdere involveres i korruption og bestikkelse.                                                                                                                                                                                                                                                |
|                                                                                             |                                                                                                                                            | Alle PFA-medarbejdere gennemgår årligt e-learning vedrørende forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og beskyttelse af persondata.                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                                                                                             |                                                                                                                                            | PFA har en whistleblower-portal, hvor medarbejdere, kunder og samarbejdspartnere har adgang til at indberette sager.                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| At medarbejdere pga. sygdom eller andet pludselig ikke længere har mulighed for at arbejde. | Tæt opfølgning på sygefravær eller mistrivsel etc. ved ledersparring, samt brug af PFA EarlyCare hjælper medarbejdere tilbage på arbejdet. | PFA EarlyCare har fokus på forebyggelse og den proaktiv indsats.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| At medarbejdere diskrimineres eller ikke trives.                                            | Sikre at medarbejdere er engagerede, sunde og trives på arbejdspladsen.                                                                    | PFA's politik for samfundsansvar samt medarbejderpolitikker og en årlig engagementsmåling med opfølgende dialog i afdelingerne.                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                                                                                             |                                                                                                                                            | Der er udarbejdet en sundhedsstrategi for PFA, baseret på fysisk, mental og social sundhed. PFA har endvidere vedtaget politik om 'Chikane frit arbejdsmiljø', som er behandlet på et samarbejdsudvalgsmøde. Politikken er en fast del af den juridiske undervisning af PFA's ledelseslag ved de juridiske partnere for proaktivt at signalere PFA's nultolerance for diskrimination.                             |
|                                                                                             |                                                                                                                                            | HR udsender løbende arbejdspladsvurdering, engagements- og trivselsundersøgelser for at sikre et godt arbejdsmiljø. Mangfoldighed, inklusion og trivsel indgår endvidere i udviklingsdialogen mellem leder-medarbejder som særskilt tema. Diskrimination kan tillige anmeldes via HR og via PFA's whistleblower-portal, som også giver adgang til at anmelde fysisk vold, diskrimination og seksuelle krænkelser. |

# Dataetik

## Dataetiske rammer

Vi er som finansiel virksomhed underlagt omfattende lovgivningsmæssige forpligtelser i forhold til datasikkerhed og -beskyttelse, og det er en integreret del af vores kultur og processer, at data behandles sikkert og forsvarligt. Vi har derudover udformet egne dataetiske principper, som har til formål at agere som kompas, hvor lovgivningen fortsat er umoden, særligt når vi benytter avanceret dataanvendelse og kunstig intelligens. Principperne er suppleret med en dataetisk politik, som sætter rammen for, hvordan vi arbejder med dataetik. Politikken er et supplement til øvrige datarelaterede politikker i PFA. På [pfa.dk/dataetik](https://pfa.dk/dataetik) ligger PFA's årlige redegørelse for politik for dataetik.



# PFA og EU's disclosure- og miljøtaksonomi forordninger

EU har som en del af arbejdet med bæredygtig økonomi vedtaget en disclosure-forordning (SFDR) og andre relaterede regler, der sætter rammer for, hvordan man skal klassificere, dokumentere og rådgive om bæredygtighed i forhold til sine finansielle produkter. Bæredygtighed skal her forstås i bred forstand og omfatter udover klima og miljø også hensyn til sociale forhold og god selskabsledelse. I første omgang har det primære fokus dog været på miljøområdet. I tilgift til SFDR har EU derfor udviklet en miljøtaksonomi, som skal skabe fælles regler for, i hvilken grad økonomiske aktiviteter kan anses for miljømæssigt bæredygtige.

Med EU's regulatoriske rammer bliver finansielle produkter mere sammenlignelige på tværs af selskaber, og det bliver mere transparent for kunderne, i hvor høj grad de forskellige selskaber inddrager bæredygtighedsrisici og -hensyn i deres investeringer, aflønningspolitikker og finansielle produkter.

## PFA's arbejde med integration af bæredygtighedshensyn

PFA støtter op om fælles regulatoriske rammer, da disse er afgørende for at skabe transparens og bæredygtig fremdrift. Integrationen af bæredygtighedshensyn i PFA's investeringer sker i samarbejde med en række dataleverandører. Vi søger løbende at forbedre dette samarbejde, så vi udbygger datagrundlaget for vores børsnoterede investeringer såvel som vores ejendoms- og alternative investeringer. Derudover pågår der et stort arbejde med at integrere bæredygtigheds (ESG) data i PFA's kernetdatasystem. Disse tiltag skal sikre, at PFA er godt positioneret til integration af miljøtaksonomidata, i takt med at de selskaber, vi investerer i, rapporterer på dette. Selvom større selskaber i EU, navnlig selskaber der er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU, nu er begyndt at rapportere i overensstemmelse med EU's kriterier, er datagrundlaget på tværs af PFA's investeringsunivers fortsat sparsomt. Hertil kommer, at omkring 30 pct. af selskaberne, som er pålagt at rapportere i henhold til miljøtaksonomien, ikke rapporterer korrekt i henhold til EU's skemaer ifølge en undersøgelse fra ESMA (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed)<sup>1</sup>. Bæredygtighedsdata er således stadig underlagt usikkerhed, og dermed vil integrationen i diverse investeringsprocesser også blive gjort med forsigtighed.

Ud over at integrere visse miljømæssige og sociale karakteristika i vores investeringer indgår dialog om bæredygtighedspræferencer også i vores kundekommunikation og rådgivning. Det gælder eksempelvis vores investeringsguide på mitpfa.dk, hvor vi giver vores kunder en konkret anbefaling i forhold til valg af PFA Plus og PFA Klima Plus produkterne. På samme måde er vi i tæt dialog med virksomheds- og organisationskunder, når vi indgår pensionsaftaler, så vi sikrer, at standardproduktvalget på deres pensionsordning så vidt muligt tager hensyn til pensionskundernes bæredygtighedspræferencer.

Herudover har vi opdateret vores hjemmeside med oplysninger om graden af bæredygtighed i produkterne. Disse oplysninger – kaldet prækontraktuel information – skal gøre det nemmere for kunderne at sammenligne produkter i og på tværs af selskaber. Derudover følger vi systematisk op på de enkelte produkters miljømæssige og sociale karakteristika i form af periodiske produktrapporteringer. Disse kan findes her: [pfa.dk/periodisk-produktrapportering-2023](https://pfa.dk/periodisk-produktrapportering-2023).

## Sådan har PFA bæredygtighedsklassificeret sine pensionsprodukter

I disclosure-forordningen (SFDR) er finansielle produkter opdelt i tre forskellige kategorier, afhængigt af fokus på bæredygtighed:

- Produkter, der har bæredygtighed som sit mål og ikke gør væsentlig skade på andre bæredygtighedsmål, jf. artikel 9 i SFDR (Artikel 9-produkter)
- Produkter med miljømæssige eller sociale karakteristika eller en kombination af disse karakteristika, men som ikke har bæredygtighed som sit mål, jf. artikel 8 i SFDR (Artikel 8-produkter)
- Produkter, der hverken kan kategoriseres som Artikel 8- eller 9-produkter.

<sup>1</sup> ESMA's undersøgelse er tilgængelig her: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-992851010-1098\\_-\\_Summary\\_of\\_findings\\_Results\\_of\\_a\\_fact-finding\\_exercise\\_on\\_corporate\\_reporting\\_practices\\_under\\_the\\_Taxonomy\\_Regulation.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-992851010-1098_-_Summary_of_findings_Results_of_a_fact-finding_exercise_on_corporate_reporting_practices_under_the_Taxonomy_Regulation.pdf)

Vi har valgt at klassificere produkterne i PFA Plus og PFA Klima Plus som Artikel 8-produkter. Derudover har vi valgt at indføre minimumsandele af bæredygtige investeringer. Det er sket for at tydeliggøre ambitionsniveauet i PFA's markedsrenteprodukter og herunder også forskellen på produkterne i PFA Klima Plus og i PFA Plus. Ambitioner, klassificering og andel af bæredygtige investeringer tager udgangspunkt i de mandater, som gælder for det respektive produkt. Vurdering af graden af bæredygtighed kan enten ske efter miljøtaksonomien eller efter en egenudviklet metode, som tager udgangspunkt i SFDR. I PFA har vi valgt det sidste for både produkterne i PFA Plus og PFA Klima Plus. Herudover har PFA to pensionsprodukter, som hverken kan kategoriseres som Artikel 8- eller 9-produkter. For Gen-nemsnitsrenteprodukter skal det i henhold til taksonomi-forordningens artikel 7 oplyses, at »De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter«. For Udbetalingssikring gælder ligeledes, at »De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.«

Du kan læse mere om PFA's produktkategorisering for produkterne i PFA Plus og PFA Klima Plus, herunder metode og arbejde med ansvarlighed her: [pfa.dk/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger](https://pfa.dk/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger).

### Investeringsaktiver i overensstemmelse med EU's miljøtaksonomi

EU har indtil nu haft særligt fokus på at skabe fælles regler for miljømæssig bæredygtighed gennem miljøtaksonomien. Miljøtaksonomien fastlægger kriterierne for, om en økonomisk aktivitet kan kvalificeres som miljømæssigt bæredygtig, for at kunne fastslå i hvilken grad en investering er miljømæssigt bæredygtig. Miljøtaksonomien definerer således en miljømæssig bæredygtig investering som en investering i en eller flere økonomiske aktiviteter<sup>2</sup>, der bidrager signifikant til et eller flere af EU's miljømål<sup>3</sup>, ikke væsentligt skader EU's miljømål, og udøves i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper for erhvervslivet og menneskerettigheder.

En ting er imidlertid retningslinjerne, en anden er datagrundlaget. Ikke-finansielle virksomheder<sup>4</sup> i EU har først fra 2022 været pålagt at rapportere om deres økonomiske aktiviteter overensstemmelse med EU's miljøtaksonomi (også kaldt klassificeringssystemet), og kun for to af de seks miljømål, navnlig: modvirkning af klimaændringer og tilpasning til klimaændringer. Ifølge miljøtaksonomi-forordningen må vi som finansielle institution som udgangspunkt kun benytte den taksonomidata, som selskaberne selv rapporterer, og kun fra selskaber, der er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU. Vi har medtaget sådanne data for PFA's børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som er indsamlet af vores ESG-dataleverandør, MSCI. Gennem vores dataleverandør holder vi øje med udviklingen i selskabernes rapporterede taksonomidata. Som påpeget ovenfor jf. ESMA's undersøgelse er selskabernes rapporterede taksonomidata behæftet med fejl på nuværende tidspunkt, men vi forventer, at datatilgængeligheden og -kvaliteten vil blive bedre over tid. Derudover har vi medtaget PFA's ejendomsinvesteringer<sup>5</sup>, hvor vi i samarbejde med eksterne rådgivere har vurderet overensstemmelsen af porteføljens danske bolig- og erhvervsejendomme med EU Taksonomiens kriterier.

Vi har ikke medtaget andre aktivklasser i opgørelsen, da vi for disse ikke har rapporteret taksonomidata tilgængeligt. Skemaet på næste side giver således et overblik over andelen af PFA's investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og dermed er miljømæssigt bæredygtige investeringer i henhold til EU's miljøtaksonomi, i forhold til de samlede investeringer. Sidstnævnte omfatter PFA's samlede investeringer med undtagelse af statslige enheder<sup>6</sup> og omtales i skemaet som *"de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en"*.

<sup>2</sup> Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af omsætning, kapitaludgifter (CapEx) og driftsudgifter (OpEx).

<sup>3</sup> De seks miljømål er: modvirkning af klimaændringer, tilpasning til klimaændringer, bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer, omstilling til en cirkulær økonomi, forebyggelse og bekæmpelse af forurening samt beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

<sup>4</sup> Finansielle virksomheder i EU har først fra 2023 været pålagt at rapportere deres økonomiske aktiviteter overensstemmelse med EU's Miljøtaksonomi.

<sup>5</sup> Alle PFA's ejendomsinvesteringer er medtaget i opgørelsen som omfattet af EU-klassificeringssystemet, herunder også ejendomsinvesteringer udenfor EU.

<sup>6</sup> Alle PFA's aktiver er medtaget i beregning og er omfattet af KPI'en med undtagelse af eksponeringer for centraladministrationer, centralbanker og supranationale udstedere (statslige enheder). Statslige enheder medtages ikke grundet den nuværende mangel på en velegnet beregningsmetode.

**Den andel af forsikrings- eller genforsikringsselskabets investeringer, der er rettet mod finansiering, eller som er forbundet med aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, i forhold til de samlede investeringer**

Den vægtede gennemsnitsværdi af alle investeringer, der er rettet mod finansiering, eller som er forbundet med økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, i forhold til værdien af de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en med følgende nedenstående vægtninger for investeringer i virksomheder:

- Omsætningsbaseret: 3 %
- CapEx-baseret: 4 %

Den procentdel af aktiver, der er omfattet af KPI'en, i forhold til forsikrings- eller genforsikringsselskabers samlede investeringer (»samlet AuM«). Eksklusive investeringer i statslige enheder.

- Dækningsgrad: 88 %

Den vægtede gennemsnitsværdi af alle forsikrings- og genforsikringsselskabers investeringer, der er rettet mod finansiering, eller som er forbundet med økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet med følgende nedenstående vægtninger for investeringer i virksomheder:

- Omsætningsbaseret: 18 mia. kr.
- CapEx-baseret: 21 mia. kr.

Den monetære værdi af aktiver, der er omfattet af KPI'en. Eksklusive investeringer i statslige enheder.

- Dækning: 543 mia. kr.

**Flere supplerende oplysninger: inddeling af KPI'ens nævner**

Procentdelen af derivater i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en.

- - 6 %

Derivaternes værdi i pengebeløb.

- -32 mia. kr.

Andelen af **eksponeringer for finansielle og ikke-finansielle virksomheder, som ikke er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**, i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- For ikke-finansielle virksomheder: 32 %
- For finansielle virksomheder: 7 %

Værdien af **eksponeringer for finansielle og ikke-finansielle virksomheder, som ikke er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**:

- For ikke-finansielle virksomheder: 171 mia. kr.
- For finansielle virksomheder: 39 mia. kr.

Andelen af **eksponeringer for finansielle og ikke-finansielle virksomheder fra tredjelande, som ikke er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**, i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- For ikke-finansielle virksomheder: 29 %
- For finansielle virksomheder: 7 %

Værdien af **eksponeringer for finansielle og ikke-finansielle virksomheder fra tredjelande, som ikke er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**:

- For ikke-finansielle virksomheder: 158 mia. kr.
- For finansielle virksomheder: 36 mia. kr.

Andelen af **eksponeringer for finansielle og ikke-finansielle virksomheder, som er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**, i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- For ikke-finansielle virksomheder: 6 %
- For finansielle virksomheder: 2 %

Værdien af **eksponeringer for finansielle og ikke-finansielle virksomheder, som er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**:

- For ikke-finansielle virksomheder: 32 mia. kr.
- For finansielle virksomheder: 10 mia. kr.

Andelen af **eksponeringer for andre modparter** i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- 60 %

Værdien af **eksponeringer for andre modparter**:

- 323 mia. kr.

Den andel af forsikrings- og genforsikringsselskabernes investeringer, som ikke er investeringer med relation til livsforsikringsaftaler, **hvor investeringsrisikoen bæres af forsikringstagerne**, og som er rettet mod finansiering eller er forbundet med økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet.

- Omsætningsbaseret: 1 %
- CapEx-baseret: 1 %

Værdien af de af forsikrings- og genforsikringsselskabernes investeringer, som ikke er investeringer med relation til livsforsikringsaftaler, **hvor investeringsrisikoen bæres af forsikringstagerne**, og som er rettet mod finansiering eller er forbundet med økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet:

- Omsætningsbaseret: 6 mia. kr.
- CapEx-baseret: 6 mia. kr.

Værdien af alle de investeringer, som finansierer **økonomiske aktiviteter, der ikke er omfattet af klassificeringssystemet**, i forhold til værdien af de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- Omsætningsbaseret: 86 %
- CapEx-baseret: 85 %

Værdien af alle de investeringer, som finansierer **økonomiske aktiviteter, der ikke er omfattet af klassificeringssystemet**:

- Omsætningsbaseret: 468 mia. kr.
- CapEx-baseret: 463 mia. kr.

Værdien af alle de investeringer, som finansierer økonomiske aktiviteter, **der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet**, i forhold til værdien af de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- Omsætningsbaseret: 10 %
- CapEx-baseret: 11 %

Værdien af alle de investeringer, som finansierer økonomiske aktiviteter, **der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet**:

- Omsætningsbaseret: 56 mia. kr.
- CapEx-baseret: 59 mia. kr.

### Flere supplerende oplysninger: inddeling af KPI'ens tæller

Andelen af **eksponeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, for finansielle og ikke-finansielle virksomheder, som er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**, i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

For ikke-finansielle virksomheder:

- Omsætningsbaseret: 1 %
- CapEx-baseret: 1 %

For finansielle virksomheder:

- Omsætningsbaseret: 0 %
- CapEx-baseret: 0 %

Værdien af **eksponeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, for finansielle og ikke-finansielle virksomheder, som er omfattet af artikel 19a og 29a i direktiv 2013/34/EU**:

For ikke-finansielle virksomheder:

- Omsætningsbaseret: 2.934 mio. kr.
- CapEx-baseret: 5.623 mio. kr.

For finansielle virksomheder:

- Omsætningsbaseret: 58 mio. kr.
- CapEx-baseret: 108 mio. kr.

Den andel af forsikrings- og genforsikringsselskabernes investeringer, som ikke er investeringer med relation til livsforsikringsaftaler, **hvor investeringsrisikoen bæres af forsikringstagerne**, og som er rettet mod finansiering eller er forbundet med aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet:

- Omsætningsbaseret: 1 %
- CapEx-baseret: 1 %

Værdien af de af forsikrings- og genforsikringsselskabernes investeringer, som ikke er investeringer med relation til livsforsikringsaftaler, **hvor investeringsrisikoen bæres af forsikringstagerne**, og som er rettet mod finansiering eller er forbundet med aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet:

- Omsætningsbaseret: 6 mia. kr.
- CapEx-baseret: 6 mia. kr.

Andelen af **eksponeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, for andre modparter** i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- Omsætningsbaseret: 3 %
- CapEx-baseret: 3 %

Værdien af eksponeringer, **der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, for andre modparter** i forhold til de samlede aktiver, der er omfattet af KPI'en:

- Omsætningsbaseret: 15 mia. kr.
- CapEx-baseret: 15 mia. kr.

I det følgende skema inddeles andelen af PFA's investeringer, som er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, efter miljømål. Som nævnt ovenfor må vi som finansiel institution kun benytte de taksonomidata, som selskaberne selv rapporterer, og idet selskaber kun er pålagt at rapportere på deres overensstemmelse med de to første af de seks miljømål i taksonomien, har vi ikke data tilgængeligt for mål 3-6. Derfor opgøres overensstemmelsen med disse som 0 %.

### Inddeling af KPI'ens tæller efter miljømål

**Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet** – forudsat at der ikke gøres væsentlig skade, og at der foreligger en positiv vurdering af sociale garantier

|                                                                    |                                |                                                                                                                    |
|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) Modvirkning af klimaændringer                                  | Omsætning: 62 %<br>CapEx: 56 % | Omstillingsaktiviteter: 0 %, 0 % (Omsætning, CapEx)<br>Mulighedsskabende aktiviteter: 9 %, 15 % (Omsætning, CapEx) |
| (2) Tilpasning til klimaændringer                                  | Omsætning: 37 %<br>CapEx: 42 % | Omstillingsaktiviteter: 0 %, 0 % (Omsætning, CapEx)<br>Mulighedsskabende aktiviteter: 0 %, 1 % (Omsætning, CapEx)  |
| (3) Bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer | Omsætning: 0 %<br>CapEx: 0 %   | Omstillingsaktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)<br>Mulighedsskabende aktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)            |
| (4) Omstilling til en cirkulær økonomi                             | Omsætning: 0 %<br>CapEx: 0 %   | Omstillingsaktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)<br>Mulighedsskabende aktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)            |
| (5) Forebyggelse og bekæmpelse af forurening                       | Omsætning: 0 %<br>CapEx: 0 %   | Omstillingsaktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)<br>Mulighedsskabende aktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)            |
| (6) Beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer    | Omsætning: 0 %<br>CapEx: 0 %   | Omstillingsaktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)<br>Mulighedsskabende aktiviteter: 0 % (Omsætning, CapEx)            |

I tillæg til den delegerede retsakt for de to første miljømål i EU's miljötaksonomi blev den supplerende delegerede retsakt vedrørende fossilgas og atomenergi<sup>7</sup> vedtaget i marts 2022. Det betyder, at økonomiske aktiviteter relateret til fossilgas og atomenergi nu kan klassificeres som miljømæssigt bæredygtige, såfremt de opfylder EU Taksonomiens kriterier herfor. Den supplerede retsakt er ligeledes forbundet med oplysningskrav for PFA som finansiel institution. Nedenstående skemaer har således til formål at give et overblik over andelen af PFA's investeringer knyttet

7 Link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R1214&from=EN>

til atom- og fossilgasrelaterede økonomiske aktiviteter, der er omfattet af og/eller i overensstemmelse med klassificeringssystemet.

I forhold til udfyldelsen af skemaerne har vi kun medtaget data for overensstemmelse med klassificeringssystemets kriterier for fossilgas og atomenergi for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, idet de økonomiske aktiviteter ikke er relevante for ejendomme. Ejendomsinvesteringerne er dog medtaget i opgørelsen i række 7 og 8 i skema 2, 3 og 4 gennem deres omfattelse og overensstemmelse med EU-klassificeringssystemets kriterier for økonomiske aktiviteter, der ikke er knyttet til atomenergi og fossilgas.

Skema 1 er en JA/NEJ-indikation af, om PFA gennem vores investeringer har eksponering til atom- og naturgasrelaterede økonomiske aktiviteter, der er omfattet af EU-klassificeringssystemet (række 1-6):

| Skema 1: Atom- og fossilgasrelaterede aktiviteter <sup>8</sup> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  |     |
|----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----|
| Række                                                          | Atomenergirelaterede aktiviteter                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |     |
| 1                                                              | Virksomheden varetager, finansierer eller har eksponeringer mod forskning inden for samt udvikling, demonstration og ibrugtagning af innovative elproduktionsanlæg, som producerer energi fra nukleare processer med en minimal mængde affald fra brændselskredsløbet. (4.26)                                                                        |  | NEJ |
| 2                                                              | Virksomheden varetager, finansierer eller har eksponeringer mod opførelse og sikker drift af nye atomanlæg med henblik på elproduktion eller varmebehandling, herunder med henblik på fjernvarme eller industrielle processer såsom brintproduktion samt sikkerhedsopgraderinger heraf, idet den anvender de bedste tilgængelige teknologier. (4.27) |  | JA  |
| 3                                                              | Virksomheden varetager, finansierer eller har eksponeringer mod sikker drift af eksisterende atomanlæg, som producerer elektricitet eller foretager varmebehandling, herunder med henblik på fjernvarme eller industrielle processer såsom brintproduktion samt sikkerhedsopgraderinger heraf. (4.28)                                                |  | JA  |
| Række                                                          | Fossilgasrelaterede aktiviteter                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  |     |
| 4                                                              | Virksomheden varetager, finansierer eller har eksponeringer mod opførelse eller drift af elproduktionsanlæg, som producerer elektricitet ved hjælp af fossile gasformige brændstoffer. (4.29)                                                                                                                                                        |  | JA  |
| 5                                                              | Virksomheden varetager, finansierer eller har eksponeringer mod opførelse, renovering og drift af anlæg til kraftvarmeproduktion af varme/køling og elektricitet, som anvender fossile gasformige brændstoffer. (4.30)                                                                                                                               |  | JA  |
| 6                                                              | Virksomheden varetager, finansierer eller har eksponeringer mod opførelse, renovering og drift af varmeproduktionsanlæg, som producerer varme/køling ved hjælp af fossile gasformige brændstoffer. (4.31)                                                                                                                                            |  | JA  |

Skema 2 beskriver beløbet og den andel af PFA's investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemets kriterier for de seks atom- og fossilgasrelaterede aktiviteter (beskrevet ovenfor i skema 1. Beløb og andel (%) opgøres pr. atom- og fossilgasrelateret aktivitet og både omsætnings- og CapEx-baseret. Hertil opgøres beløb og andel (%) samlet for Miljøtaksonomiens to miljømål – *Modvirkning af klimaændringer* (CCM) og *Tilpasning til klimaændringer* (CCA) – og dekomponeres pr. miljømål:

| Skema 2: Økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet (Nævner) |                        |  |                                                                        |   |                                     |   |                                     |   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|--|------------------------------------------------------------------------|---|-------------------------------------|---|-------------------------------------|---|
| Række                                                                                           | Økonomiske aktiviteter |  | Beløb og andel (oplysningerne angives i pengebeløb og som procentdele) |   |                                     |   |                                     |   |
|                                                                                                 |                        |  | CCM + CCA                                                              |   | Modvirkning af klimaændringer (CCM) |   | Tilpasning til klimaændringer (CCA) |   |
|                                                                                                 |                        |  | Beløb                                                                  | % | Beløb                               | % | Beløb                               | % |

<sup>8</sup> Med "atom- og fossilgasrelaterede aktiviteter" menes atom- og fossilgasrelaterede aktiviteter, der er omfattet af EU-klassificeringssystemet.

|   |                                                                                                                                                                                                                         |                    |                 |     |                 |     |                |     |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------|-----|-----------------|-----|----------------|-----|
| 1 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.26, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i nævneren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -               | 0 % | -               | 0 % | -              |     |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -               | 0 % | -               | 0 % | -              | 0 % |
| 2 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.27, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i nævneren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -               |     | 0 mio. kr.      | 0 % | -              |     |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -               | 0 % | -               | 0 % | -              | 0 % |
| 3 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.28, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i nævneren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | 2 mio. kr.      | 0 % | 2 mio. kr.      |     | -              |     |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | 2 mio. kr.      | 0 % | 2 mio. kr.      | 0 % | -              |     |
| 4 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.29, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i nævneren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -               |     | -               | 0 % | -              |     |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -               | 0 % | -               | 0 % | -              |     |
| 5 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.30, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i nævneren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -               |     | -               |     | -              |     |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -               |     | -               | 0 % | -              |     |
| 6 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.31, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i nævneren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -               | 0 % | -               |     | -              | 0 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -               |     | -               | 0 % | -              | 0 % |
| 7 | Beløb og andel, som udgøres af andre økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, som ikke er nævnt i række 1-6 ovenfor, i nævneren for den gældende KPI.                             | Omsætnings-baseret | 18.389 mio. kr. | 3 % | 11.365 mio. kr. | 2 % | 6.794 mio. kr. | 1 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | 21.128 mio. kr. | 4 % | 11.781 mio. kr. | 2 % | 8.875 mio. kr. | 2 % |
| 8 | Samlet gældende KPI                                                                                                                                                                                                     | Omsætnings-baseret | 18.391 mio. kr. | 3 % | 11.367 mio. kr. | 2 % | 6.794 mio. kr. | 1 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | 21.130 mio. kr. | 4 % | 11.783 mio. kr. | 2 % | 8.875 mio. kr. | 2 % |

Skema 3 beskriver, hvor stor en andel, som den delmængde af PFA's samlede investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet *gennem atom- og fossilgasrelaterede aktiviteter*, udgør af PFA's samlede investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet. Beløb og andel (%) opgøres pr. atom- og fossilgasrelateret aktivitet og både omsætnings- og CapEx-baseret. Hertil opgøres beløb og andel (%) samlet for Miljøtaksonomiens to miljømål – *Modvirkning af klimaændringer* (CCM) og *Tilpasning til klimaændringer* (CCA) – og dekomponeres pr. miljømål:

| Skema 3: Økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet (Tæller) |                                                                                                                                                                                                                         |                    |                                                                        |     |                                      |     |                                      |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------------------------------------------------------------------|-----|--------------------------------------|-----|--------------------------------------|-----|
| Række                                                                                           | Økonomiske aktiviteter                                                                                                                                                                                                  |                    | Beløb og andel (oplysningerne angives i pengebeløb og som procentdele) |     |                                      |     |                                      |     |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         |                    | CCM + CCA                                                              |     | Modvirkning af klima-ændringer (CCM) |     | Tilpasning til klima-ændringer (CCA) |     |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         |                    | Beløb                                                                  | %   | Beløb                                | %   | Beløb                                | %   |
| 1                                                                                               | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.26, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. |                    | -                                                                      | 0 % | -                                    | 0 % | -                                    | 0 % |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -                                                                      | 0 % | -                                    | 0 % | -                                    | 0 % |
| 2                                                                                               | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.27, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -                                                                      | 0 % | 0 mio. kr.                           | 0 % | -                                    | 0 % |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -                                                                      | 0 % | -                                    | 0 % | -                                    | 0 % |
| 3                                                                                               | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.28, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | 2 mio. kr.                                                             |     | 2 mio. kr.                           | 0 % | -                                    | 0 % |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | 2 mio. kr.                                                             | 0 % | 2 mio. kr.                           | 0%  | -                                    | 0%  |
| 4                                                                                               | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.29, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -                                                                      | 0 % | -                                    | 0 % | -                                    | 0 % |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -                                                                      | 0 % | -                                    | 0 % | -                                    | 0 % |
| 5                                                                                               | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.30, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -                                                                      | 0 % | -                                    |     | -                                    | 0%  |
|                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -                                                                      | 0%  | -                                    | 0%  | -                                    | 0%  |

|   |                                                                                                                                                                                                                         |                    |                 |       |                 |      |                |      |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------|-------|-----------------|------|----------------|------|
| 6 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.31, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -               | 0 %   | -               | 0 %  | -              | 0 %  |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | -               | 0 %   | -               | 0 %  | -              | 0 %  |
| 7 | Beløb og andel, som udgøres af andre økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, som ikke er nævnt i række 1-6 ovenfor, i nævneren for den gældende KPI.                             | Omsætnings-baseret | 18.389 mio. kr. | 100 % | 11.365 mio. kr. | 62 % | 6.794 mio. kr. | 37 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | 21.128 mio. kr. | 100 % | 11.781 mio. kr. | 56 % | 8.875 mio. kr. | 42 % |
| 8 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, i nævneren for den gældende KPI                                                                           | Omsætnings-baseret | 18.391 mio. kr. | 100 % | 11.367 mio. kr. | 62 % | 6.794 mio. kr. | 37 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                         | Capex-baseret      | 21.130 mio. kr. | 100 % | 11.783 mio. kr. | 56 % | 8.875 mio. kr. | 42 % |

Skema 4 beskriver PFA's atom- og fossilgasrelaterede eksponering, der er omfattet af, men ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet.

| Skema 4: Økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet |                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    |                                                                        |     |                                     |     |                                     |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------------------------------------------------------------------|-----|-------------------------------------|-----|-------------------------------------|-----|
| Række                                                                                                                                       | Økonomiske aktiviteter                                                                                                                                                                                                                                                                         |                    | Beløb og andel (oplysningerne angives i pengebeløb og som procentdele) |     |                                     |     |                                     |     |
|                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    | CCM + CCA                                                              |     | Modvirkning af klimaændringer (CCM) |     | Tilpasning til klimaændringer (CCA) |     |
|                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    | Beløb                                                                  | %   | Beløb                               | %   | Beløb                               | %   |
| 1                                                                                                                                           | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som er omhandlet i bilag I og II, afsnit 4.26, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -                                                                      | 0 % | -                                   | 0 % | -                                   | 0 % |
|                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | -                                                                      | 0 % | -                                   | 0 % | -                                   | 0 % |
| 2                                                                                                                                           | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som er omhandlet i bilag I og II, afsnit 4.27, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | -                                                                      | 0 % | -                                   | 0 % | -                                   | 0 % |
|                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | -                                                                      | 0 % | -                                   | 0 % | -                                   | 0 % |

|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    |                 |      |                 |     |                 |     |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------|------|-----------------|-----|-----------------|-----|
| 3 | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som er omhandlet i bilag I og II, afsnit 4.28, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. |                    | 2 mio. kr.      | 0 %  | 2 mio. kr.      | 0 % | -               | 0 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | 2 mio. kr.      | 0 %  | 2 mio. kr.      | 0 % | -               | 0 % |
| 4 | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som er omhandlet i bilag I og II, afsnit 4.29, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | 92 mio. kr.     | 0 %  | 83 mio. kr.     | 0 % | -               | 0 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | 50 mio. kr.     | 0 %  | 46 mio. kr.     | 0 % | -               | 0 % |
| 5 | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som er omhandlet i bilag I og II, afsnit 4.30, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. |                    | 12 mio. kr.     | 0 %  | 12 mio. kr.     | 0 % | -               | 0 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | 19 mio. kr.     | 0 %  | 19 mio. kr.     | 0 % | -               | 0 % |
| 6 | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som er omhandlet i bilag I og II, afsnit 4.31, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætnings-baseret | 17 mio. kr.     | 0 %  | 17 mio. kr.     | 0 % | -               | 0 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | -               | 0 %  | -               | 0 % | -               | 0 % |
| 7 | Beløb og andel, som udgøres af andre økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, og som ikke er nævnt i række 1-6 ovenfor, i tælleren for den gældende KPI.                                            | Omsætnings-baseret | 56.088 mio. kr. | 10 % | 28.823 mio. kr. | 5 % | 21.839 mio. kr. | 4 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | 58.766 mio. kr. | 11 % | 22.321 mio. kr. | 4 % | 28.316 mio. kr. | 5 % |
| 8 | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der er omfattet af klassificeringssystemet, men som ikke er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, i tælleren for den gældende KPI                                                                                             | Omsætnings-baseret | 56.211 mio. kr. | 10 % | 28.937 mio. kr. | 5 % | 21.839 mio. kr. | 4 % |
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Capex-baseret      | 58.836 mio. kr. | 11 % | 22.388 mio. kr. | 4 % | 28.316 mio. kr. | 5 % |

Skema 5 beskriver PFA's atom- og fossilgasrelaterede eksponering, som *ikke* er omfattet af klassificeringssystemet.

| Skema 5: Økonomiske aktiviteter, der ikke er omfattet af klassificeringssystemet |                                                                                                                                                                                                                                                 |                   |                  |      |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|------|
| Række                                                                            | Økonomiske aktiviteter                                                                                                                                                                                                                          |                   | Beløb            | %    |
| 1                                                                                | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter som nævnt i række 1 i skema 1, som ikke er omfattet af klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.26, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætningsbaseret | -                | 0 %  |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | -                | 0 %  |
| 2                                                                                | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter som nævnt i række 2 i skema 1, som ikke er omfattet af klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.27, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætningsbaseret | 0 mio. kr.       | 0 %  |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | 0 mio. kr.       | 0 %  |
| 3                                                                                | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter som nævnt i række 3 i skema 1, som ikke er omfattet af klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.28, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætningsbaseret | 9 mio. kr.       | 0 %  |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | 4 mio. kr.       | 0 %  |
| 4                                                                                | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter som nævnt i række 4 i skema 1, som ikke er omfattet af klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.29, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætningsbaseret | -                | 0 %  |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | -                | 0 %  |
| 5                                                                                | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter som nævnt i række 5 i skema 1, som ikke er omfattet af klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.30, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætningsbaseret | -                | 0 %  |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | 16 mio. kr.      | 0 %  |
| 6                                                                                | Beløb og andel, der udgøres af økonomiske aktiviteter som nævnt i række 6 i skema 1, som ikke er omfattet af klassificeringssystemet, jf. bilag I og II, afsnit 4.31, til delegeret forordning (EU) 2021/2139, i tælleren for den gældende KPI. | Omsætningsbaseret | -                | 0 %  |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | -                | 0 %  |
| 7                                                                                | Beløb og andel, som udgøres af andre økonomiske aktiviteter, der ikke er omfattet af klassificeringssystemet, som ikke er nævnt i række 1-6 ovenfor, i tælleren for den gældende KPI.                                                           | Omsætningsbaseret | 468.248 mio. kr. | 86 % |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | 462.872 mio. kr. | 85 % |
| 8                                                                                | Beløb og andel, som udgøres af økonomiske aktiviteter, der ikke er omfattet af klassificeringssystemet, i nævneren for den gældende KPI»                                                                                                        | Omsætningsbaseret | 468.257 mio. kr. | 86 % |
|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                 | Capex-baseret     | 462.893 mio. kr. | 85 % |

# Klimarapportering

PFA deltager i regeringens klimapartnerskab med finanssektoren. Forsikring & Pension har i regi af dette partnerskab en rapporteringsskabelon vedrørende klimarapportering (introduceret i 2021 og opdateret i december 2023). Den indeholder en række centrale målepunkter, der gør det muligt at følge den indvirkning på klimaet, som virksomheder i forsikrings- og pensionsbranchen har. PFA har deltaget i udarbejdelsen af rapporteringsskabelonen, og den har vores fulde opbakning. PFA betragter det som et vigtigt skridt i opfølgningen på vores klimaambitioner. Del 1 i rapporteringsskabelonen skal udarbejdes efter et 'følg eller forklar princip', og del 2 er frivillig.

PFA satte i 2021 et ambitiøst mål om at nå en reduktion på 29 pct. af CO<sub>2</sub>e-aftrykket fra børsnoterede aktier, børsnoteret kreditobligationer og dele af ejendomsporteføljen inden udgangen af 2024, med 2019 som basisår.

Ved udgangen af 2023 har PFA opnået ca. 60 pct. reduktion af CO<sub>2</sub>e-aftrykket baseret på de investeringsaktiver, som er omfattet af målet og de senest tilgængelige CO<sub>2</sub>-data pr. 31.12.23. Herudover er status baseret på PFA's seneste indrapportering til Net-Zero Asset Owner Alliance (2023), der integrerer anbefaling fra Net-Zero Asset Owner Alliance om at genberegne historiske CO<sub>2</sub>-aftryk på baggrund af generelle forbedringer i CO<sub>2</sub> datakvalitet fra selskaber og dataleverandører.

Generelt er 'CO<sub>2</sub>e-aftryk' et nøgletal, som er relativt til det antal mio. kr., som er investeret, mens nøgletallet 'CO<sub>2</sub>-udledninger fra investeringsaktiver' er et absolut nøgletal for tons CO<sub>2</sub>e forbundet med investeringerne (scope 1 og 2, jf. Klimapartnerskabets vejledning). PFA's måltal for absolutte CO<sub>2</sub>-udledninger fra investeringsaktiver i Del 1 nedenfor, er afledt af vores 29 pct. reduktionsmål for CO<sub>2</sub>e-aftryk. Derfor er der en række dynamiske faktorer, der har væsentlig indflydelse på, hvordan udviklingen i absolutte tons CO<sub>2</sub>e vil udvikle sig over tid – og som der tages forbehold for i relation til det afledte måltal. Eksempelvis udvikling i PFA's kundemidler, vores kunders valg af produkt og risikoprofil, investeringsafkast, allokeringer mellem aktivklasser m.m.ii Det afledte måltal er opgjort som en simpel 29 pct. reduktion (uden korrektion for ovennævnte dynamiske faktorer) af PFA's absolutte CO<sub>2</sub>e-udledning fra 2019, fra aktivklasserne omfattet af 29 pct. reduktionsmålet for CO<sub>2</sub>e-aftryk. Dette svarer til ca. 1.811.000 tons baseret på PFA's seneste rapportering til Net-Zero Asset Owner Alliance (2023).

Nedenfor findes vores klimarapportering for 2023 ud fra Klimapartnerskabets opdaterede vejledning og skabelon. For 'Investeringernes CO<sub>2</sub>e – aftryk' er PFA's datadækning øget fra 64 pct. (2022) til 86 pct. (2023), vægtet ud fra de omfattede aktivklassers AUM. Metode er nærmere beskrevet i afsnittet 'Nøgletal, data og metodebeskrivelse'.

## Del 1

|                                                                                                             | Enhed                                                                      | Mål 2025                | 2023                   | 2022                   | 2021                   | 2020                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Investeringsernes CO2e – aftryk</b>                                                                      |                                                                            |                         |                        |                        |                        |                        |
| CO2e-udledning fra investeringsaktiver                                                                      | Tons                                                                       | 1.811.000 <sup>ii</sup> | 1.646.000 <sup>0</sup> | 1.838.000 <sup>1</sup> | 1.690.000 <sup>2</sup> | 2.054.000 <sup>2</sup> |
| CO2e-aftryk                                                                                                 | Tons/mio. kr.                                                              | -29% <sup>i</sup>       | 5 <sup>0</sup>         | 5 <sup>3</sup>         | 6 <sup>4</sup>         | 10 <sup>4</sup>        |
| <b>Aktivt engagement i klimaforbedringer</b>                                                                |                                                                            |                         |                        |                        |                        |                        |
| <b>Aktivt ejerskab</b>                                                                                      |                                                                            |                         |                        |                        |                        |                        |
| Dialoger ifbm. aktivt ejerskab                                                                              |                                                                            |                         |                        |                        |                        |                        |
| Klimadialoger <sup>5</sup> i alt                                                                            | stk.                                                                       |                         | 88                     | 57                     | 50                     | 38                     |
| - Klimadialoger direkte drevet af PFA                                                                       | stk.                                                                       |                         | 12                     | 21                     | -                      | -                      |
| - Klimadialoger via Climate Action 100+ med PFA som lead, co-lead eller collaborating investor <sup>6</sup> | stk.                                                                       |                         | 2                      | 3                      | -                      | -                      |
| - Klimadialoger via ekstern samarbejdspartner og Nordic Engagement Cooperation                              | stk.                                                                       |                         | 74                     | 33                     | -                      | -                      |
| Dialoger i alt                                                                                              | stk.                                                                       |                         | 170                    | 147                    | 126                    | 130                    |
| <b>Ejendomsinvesteringers bæredygtighed</b>                                                                 | Se Del 2                                                                   |                         |                        |                        |                        |                        |
| <b>Bæredygtighed i forretningsmodeller</b>                                                                  | Se Del 2                                                                   |                         |                        |                        |                        |                        |
| <b>Tilslutning til Paris-aftalen</b>                                                                        | Se pfa.dk og PFA's politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab |                         |                        |                        |                        |                        |
| <b>Virksomhedens egne udledninger</b>                                                                       |                                                                            |                         |                        |                        |                        |                        |
| CO2e-Scope 1                                                                                                | Tons                                                                       |                         |                        | 442                    | 391                    | 478                    |
| CO2e-Scope 2                                                                                                | Tons                                                                       |                         |                        | 41                     | 159                    | 158                    |
| <b>Vedvarende energandel</b>                                                                                |                                                                            |                         |                        |                        |                        |                        |
| Indkøbt                                                                                                     | %                                                                          |                         |                        | 59                     | 67                     | 63                     |
| Egenproduceret                                                                                              | %                                                                          |                         |                        | 0                      | 0                      | 0                      |
| Energiforbrug                                                                                               | GJ                                                                         |                         |                        | 17.649                 | 22.670                 | 23.860                 |

### Noter til del 1:

i. Målsætning for 'CO2e-aftryk' er for PFA Pensions initiale 5-årige periode (2019 - ultimo 2024) i regi af Net-Zero Asset Owner Alliance med afsæt i aktivklasserne børsnoterede aktier, børsnoterede kreditobligationer samt danske bolig- og erhvervsjendomme og tyske boligejendomme. PFA vurderer fremskridt på målsætningen i kombination med nærmere analyse af kilderne hertil; herunder porteføljændringer, ændringer i investeringernes værdier samt reduktioner i CO2-udledninger, jf. vejledning fra Net-Zero Asset Owner Alliance. Dette danner afsæt for evaluering af reduktionsmålet, kombineret med indfasningen af nye aktivklasser samt fastsættelse af nye mål frem mod 2030.

Det noteres, at der er forskel mellem de aktivklasser, som ligger til grund for måltallet for 'CO2e-aftryk' (børsnoterede aktier, børsnoterede kreditobligationer samt danske bolig- og erhvervsjendomme og tyske boligejendomme) og de aktivklasser, som danner grundlag for rapporteringen for de enkelte år 2020-2023. Det skyldes at rapportering for de enkelte år for 'CO2e-aftryk' er udvidet over årene til at omfatte flere aktivklasser, jf. vejledning fra Klimapartnerskabet om at benytte de aktivklasser der indgår i CO2-modellen for den finansielle sektor (best-effort), og dette giver for nuværende et begrænset sammenligningsgrundlag mellem hhv. måltal og rapportering år for år.

ii. Det noteres, at der er forskel mellem de aktivklasser, som ligger til grund for det afledte måltal (børsnoterede aktier, børsnoterede kreditobligationer samt danske bolig- og erhvervsjendomme og tyske boligejendomme), og de aktivklasser som danner grundlag for rapporteringen for de enkelte år 2020-2023. Det skyldes at rapportering for de enkelte år for 'CO2e-udledning fra investeringsaktiver' er udvidet over årene til at omfatte flere aktivklasser, jf. vejledning fra Klimapartnerskabet om at benytte de aktivklasser der indgår i CO2-modellen for den finansielle sektor (best-effort), og dette giver for nuværende et begrænset direkte sammenligningsgrundlag mellem hhv. det afledte måltal og rapportering år for år.

0. 2023 opgørelsen for CO2e-udledning fra investeringsaktiver samt CO2e-aftryk angiver hhv. den samlede udledning og et AUM-vægtet gennemsnit af de CO2e-aftryk, der kan tilgædes til PFA's investeringer i børsnoterede aktier og – kreditobligationer foruden vores samlede ejendomsportefølje og alternative (ikke børsnoterede) investeringer. Beregningen tager udgangspunkt i Klimapartnerskabets anbefalinger vedrørende CO2e-opgørelser. Opgørelsen ultimo 2023 omfatter investeringsaktiver for ca. 359 mia. kr., hvilket svarer til cirka 58 pct. af PFA's samlede investeringsaktiver.

1. 2022 opgørelsen for CO2e-udledning fra investeringsaktiver angiver den samlede udledning, der kan tilgædes til PFA's investeringer i børsnoterede aktier og – kreditobligationer foruden vores samlede ejendomsportefølje og alternative (ikke børsnoterede) investeringer. Beregningen tager udgangspunkt i Klimapartnerskabets anbefalinger vedrørende CO2e-opgørelser. Opgørelsen ultimo 2022 omfatter investeringsaktiver for 360 mia. kr., hvilket svarer til cirka 64 pct. af PFA's samlede investeringsaktiver. 2022 Total udledning samt CO2e-aftryk er korrigeret ift. PFA's rapport for samfundsansvar 2022, da der ved kvalitetssikring af data i løbet af 2023 blev identificeret en fejltolkning på enkelte udenlandske ejendomsinvesteringer.

2. 2020 & '21 opgørelser for CO2e-udledning fra investeringsaktiver angiver den samlede udledning, der kan tilgædes til PFA's investeringer i børsnoterede aktier, kreditobligationer og den andel af vores ejendomsportefølje, hvor det har været muligt at fremskaffe troværdig CO2e-data. Beregningen tager udgangspunkt i Klimapartnerskabets anbefalinger vedrørende CO2e opgørelser. Opgørelsen ultimo 2021 omfatter investeringsaktiver for 281 mia. kr., hvilket svarer til cirka 44 pct. af PFA's samlede investeringsaktiver.

3. 2022 opgørelsen for CO2e-aftryk fra investeringsaktiver angiver et AUM-vægtet gennemsnit af de CO2e-aftryk, der kan tilbageføres til PFA's investeringer i børsnoterede aktier, og kreditobligationer foruden vores samlede ejendomsportefølje og alternative (ikke børsnoterede) investeringer. Beregningen tager udgangspunkt i Klimapartnerskabets anbefalinger vedrørende CO2e-opgørelser. Opgørelsen ultimo 2022 omfatter investeringsaktiver for 360 mia. DKK, hvilket svarer til cirka 64 pct. af PFA's samlede investeringsaktiver.
4. 2020 & '21 opgørelser for CO2e-aftryk fra investeringsaktiver angiver et AUM-vægtet gennemsnit af de CO2e-aftryk, der kan tilbageføres til PFA's investeringer i børsnoterede aktier, kreditobligationer, og den andel af vores ejendomsportefølje, hvor det har været muligt at fremskaffe troværdig CO2e data. Beregningen tager udgangspunkt i Finans Klimapartnerskabets anbefalinger vedrørende O2e-opgørelser. Opgørelsen ultimo 2021 omfatter investeringsaktiver for 281 mia. DKK, hvilket svarer til cirka 44 pct. af PFA's samlede investeringsaktiver.
5. PFA har i opgørelsen af klimadialoger inkluderet vores klima- og miljørelaterede dialoger drevet direkte af PFA samt i samarbejde med ligesindede investorer eller eksterne partnere.
6. Yderligere er tre af PFA's egne klimadialoger med selskaber, som også er omfattet af Climate Action 100+.

## Del 2

|                                                                                              | Enhed | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|------|------|------|------|
| <b>Ejendomme der lever op til EU's bæredygtighedskriterier<sup>1</sup></b>                   |       |      |      |      |      |      |
| - Eksisterende byggeri                                                                       | %     | 33   |      |      | -    | -    |
| - Nybyggeri (frem til ibrugtagning)                                                          | %     | 0    |      |      | -    | -    |
| <b>Bæredygtighedscertificerede ejendomme<sup>2</sup></b>                                     |       |      |      |      |      |      |
| - Eksisterende byggeri                                                                       |       | 14   | 12   | 11   | -    | -    |
| - DGNB Platin                                                                                | %     | 1    | 0    | 0    | -    | -    |
| - DGNB Guld                                                                                  |       | 7    | 9    | 7    | -    | -    |
| - DGNB Sølv                                                                                  |       | 6    | 3    | 4    | -    | -    |
| - Nybyggeri (frem til ibrugtagning)                                                          |       | 90   | 100  | 100  | -    | -    |
| - DGNB Platin                                                                                | %     | 0    | 14   | 4    | -    | -    |
| - DGNB Guld                                                                                  |       | 90   | 86   | 96   | -    | -    |
| <b>Bæredygtighed i forretningsmodeller</b>                                                   |       |      |      |      |      |      |
| Investeringer der lever op til EU's bæredygtighedskriterier (omsætningsbaseret) <sup>3</sup> | %     | 25   |      |      |      |      |
| Investeringer der lever op til EU's bæredygtighedskriterier (CapEx-baseret) <sup>3</sup>     | %     | 26   |      |      | -    | -    |
| <b>Virksomhedens egne udledninger</b>                                                        |       |      |      |      |      |      |
| Energiopsummeret bygningsmasse                                                               | %     |      | -    | -    | -    | -    |
| Kørsel i 0-emissionsbiler                                                                    | %     |      | 0    | -    | -    | -    |
| Kørsel i lav-emissionsbiler                                                                  | %     |      | 3    | -    | -    | -    |
| Papirforbrug                                                                                 | Tons  |      | 24   | 15   | 17   | 56   |

### Noter til del 2:

1. Idet opgørelsen for 2022 og 2021 kun medtog investeringer, som kan leve op til EU's bæredygtighedskriterier i miljøtaksonomien, er der i år ikke grundlag for at sammenligne med tidligere år. Se yderligere information om opgørelsen af PFA's investeringers overensstemmelse med EU-taksonomien under sektionen 'PFA og EU's Disclosure- og miljøtaksonomi forordninger'.

Opgørelsen er baseret på den samlede ejendomsportefølje, ekskl. areal- og udviklingsselskaber, ud fra tilgængelige kvadratmeter-opgørelser (datadækning ca. 93 pct. målt på antal ejendomme). Opgørelsen er baseret på en verificeringsproces af eksterne parter, som har fulgt vejledningerne og udarbejdet den krævede dokumentation for overholdelse, udarbejdet af Rådet for Bæredygtigt Byggeri. Overensstemmelse for overholdelse af EU-taksonomien er vurderet og godkendt af 3. part – Rådet for Bæredygtigt Byggeri.

2. PFA har en ambition om, at alle nyopførte erhvervs- og boligejendomme i Danmark bliver opført med henblik på at opnå en DGNB-Guld-certificering eller tilsvarende. Opgørelsen for 2023 omfatter bolig- og erhvervsjendomme i Danmark, hvor PFA har en 100 pct. ejerandel, ekskl. areal- og udviklingsselskaber. Dette udgør ca. 39 pct. af PFA's samlede ejendomsportefølje (målt ud fra AUM).

3. Målepunktet er opgjort som summen af PFA's investeringsaktiver, der er i overensstemmelse med EU-taksonomien i procent af PFA's samlede investeringsaktiver, som er omfattet af taksonomiens kriterier for bæredygtighed. Data er fra ultimo 2023. Idet opgørelsen for 2022 og 2021 kun medtog investeringer, som er omfattet af EU's bæredygtighedskriterier i miljøtaksonomien, er der i år ikke grundlag for at sammenligne med tidligere år. Se yderligere information om opgørelsen af PFA's investeringers overensstemmelse med EU-taksonomien under sektionen 'PFA og EU's Disclosure- og miljøtaksonomi forordninger'.



# Forventninger til 2024

Vi forventer både næste år og i årene frem en samfundsudvikling, hvor økonomisk tryghed, det gode seniorliv, sundhed og samfundsansvar kommer til stå højt på agendaen hos vores kunder. Det er derfor også den strategiske prioriteringsliste, vi vil sætte kurs efter, og vi ser i 2024 frem til fortsat at skabe øget værdi på disse områder til gavn for vores kunder og samfund.

## Investeringsklima

Ser vi på 2024 med investeringsbriller, forventer vi positive aktieinvesteringsafkast, men ikke i helt samme størrelsesorden som i 2023. De økonomiske nøgletal ser stadig solide ud – især i USA, som fortsat er den største motor i den globale økonomi. Vi følger dog de økonomiske nøgletal tæt, da effekterne af rentestigninger har det med at indtræffe med lang tids forsinkelse i takt med, at virksomheder, private og stater skal have refinansieret deres gæld. Samtidig står vi globalpolitisk i en urolig situation med fortsatte krige i både Ukraine og Mellemøsten, som potentielt kan smitte negativt af på forsyningslinjer og samhandlen og dermed på væksten.

Vi tror dog på, at væksten i 2024 trods disse risici bliver stærk nok til at understøtte positive aktieafkast. Ligeledes ser vi efter det seneste års renteudvikling positivt på obligationerne. Renterne på amerikanske og danske statsobligationer lå ved årsskiftet på hhv. [4,2] pct. og [2,5] pct. og giver dermed et løbende afkast, som kan afbøde moderate kurstab. Vi vurderer, at statsrenterne vil forblive omkring disse niveauer i 2024, selvom centralbankerne sænker de korte renter en smule. Hvis afmatningen bliver dybere, kan obligationer vise sig at blive et attraktivt aktiv, da negative vækstoverraskelser normalt trykker renterne nedad.

Vores investeringer i ejendomme og alternative investeringer var i 2023 negativt påvirket af de kraftigt stignende renter. Vi forventer, at renterne nu har toppet, og det giver et mere positivt udgangspunkt for de nævnte aktiver i det kommende år. Vi er dog opmærksomme på, at vores unoterede investeringer ikke er immune over for de negative konsekvenser, som en potentiel længevarende recession kan udløse, om end dette ikke er vores hovedscenarie

## Årets resultat

Årets resultat før skat forventes at blive positivt. Resultatet vil afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, udviklingen i levetider, diskonteringskurven og VA-tillæg, og dermed om der kan indtægtsføres fuld risikoforrentning for gennemsnitsrentebestanden, samt udviklingen i skadeudgifter og initiativer til forbedring af forsikringsresultatet. For syge- og ulykkesforsikring isoleret set forventes der et positivt resultat. Solvensdækningen ventes fortsat at ligge på et tilsvarende højt niveau.

# Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder i perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten, der har væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

# PFA Brug Livet Fonden

Siden 2009 har PFA Brug Livet Fonden hvert år støttet en række gode formål – som vi kalder hjertesager. Det sker gennem en årlig kampagne, hvor ildsjæle og velgørende foreninger kan søge om at blive PFA Brug Livet Fondens hjertesag.

## Kåring af Årets Hjertesager 2024

72 indstillede sager levede op til fondens kriterier og deltog i afstemningen på PFA Brug Livet Fondens hjemmeside, hvor næsten 18.000 stemmer blev afgivet. En afstemning, som sammen med input fra PFA's kunderåd indgik i fondsbestyrelsens endelige beslutning om tildeling af støtte på samlet set 490.000 kr.

Efter gennemgangen af årets indstillinger valgte fondsbestyrelsen at kåre 5 sager til Årets Hjertesager 2024. Hjertesagerne favner bredt, og har fokus på sundhed og trivsel gennem hele livet. Årets Hjertesager 2024:

- Hjerteassistenterne - modtager 140.000 kr.
- Skolens Venner - modtager 140.000 kr.
- Familier med kræftramte børn – modtager 70.000 kr.
- Foreningen Fisken – modtager 70.000 kr.
- Foreningen Samværd – modtager 70.000 kr.

Du kan læse mere om Brug Livet Fonden [her](#)



# Femårsoversigt for PFA-koncernen

| Hovedtal (mio. kr.)                                       | 2019    | 2020    | 2021*   | 2022**  | 2023    |
|-----------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                                  |         |         |         |         |         |
| Indbetalinger inkl. syge- og ulykkesforsikring            | 39.415  | 40.737  | 43.819  | 46.170  | 52.495  |
| Præmier ekskl. syge- og ulykkesforsikring                 | 37.383  | 38.521  | 41.310  | 44.628  | 51.085  |
| Forsikringsydelse                                         | -21.033 | -24.013 | -31.103 | -32.370 | -33.875 |
| Investeringsafkast                                        | 57.553  | 30.972  | 39.220  | -87.000 | 48.862  |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt              | -887    | -908    | -1.188  | -1.286  | -1.392  |
| Resultat af afgiven forretning                            | 202     | 178     | 56      | 103     | -18     |
| Forsikringsteknisk resultat                               | 2.388   | 853     | 432     | -809    | -382    |
| Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring | -2.273  | -841    | -490    | 556     | -59     |
| Resultat før skat                                         | 301     | 231     | 349     | -113    | -71     |
| Årets resultat                                            | 70      | 180     | 113     | -129    | 716     |

## Balance

|                                                                |         |         |         |         |         |
|----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt | 513.453 | 553.451 | 594.423 | 524.204 | 586.554 |
| Egenkapital, i alt                                             | 8.745   | 8.322   | 8.108   | 5.734   | 6.114   |
| KundeKapital                                                   | 33.101  | 33.329  | 32.625  | 28.122  | 27.581  |
| Aktiver, i alt                                                 | 688.754 | 730.106 | 723.645 | 720.971 | 778.479 |

## Nøgletal

|                                                                  |         |         |         |         |           |
|------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter               | 11,8%   | 6,6%    | -2,4%   | -21,0%  | 5,5%      |
| Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter                   | 12,8%   | 4,9%    | 12,5%   | -11,1%  | 10,0%     |
| Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter             | 4,25    | 4,25    | 4,50    | 4,75    | 4,50      |
| Omkostningsprocent af hensættelser                               | 0,20%   | 0,18%   | 0,22%   | 0,22%   | 0,27%     |
| Omkostninger pr. forsikret                                       | 699 kr. | 703 kr. | 909 kr. | 980 kr. | 1.058 kr. |
| Egenkapitalforrentning efter skat                                | 1,3%    | 3,1%    | 1,9%    | -6,4%   | 12,5%     |
| Forrentning af KundeKapital, der tildeles afkast som egenkapital | 1,7%    | 4,1%    | 3,6%    | -3,4%   | 3,4%      |

\*Der er foretaget tilretning af nøgletal for 2021 og 2022 som følge af ændring af tilgodehavende negativ pensionsafkastskat. Sammenligningstal for tidligere år er ikke tilrettet da beløbet er uvæsentligt.

\*\* Sammenligningstal vedr. 2022 er tilpasset som følge af ny regnskabsbekendtgørelse i 2023 og ophørende virksomhed vedr. salg af PFA Bank A/S

# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 for PFA Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om finansiell virksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser.

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

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med relevant

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Dette dokument er underskrevet af nedenstående parter, der med deres digitale underskrift bekræfter dokumentets indhold samt de i dokumentet anførte godkendelsesdatoer.

København, den 8. februar 2024

## Direktion:

Ole Krogh Petersen  
*Adm. direktør, CEO*

Anders Damgaard  
*Koncerndirektør, CFO*

Morten Winther Hansen  
*Koncerndirektør, COO*

Camilla Holm  
*Koncerndirektør, CCO*

Kasper Ahrndt Lorenzen

*Koncerndirektør, CIO*

## Bestyrelse:

Jacob Holbraad  
*Formand*

Kim Rønnow Duus  
*Næstformand*

Bodil Nordestgaard Ismiris  
*Næstformand*

Morten Hobel Andersson

Lars Christoffersen

Søren Michael Dybkjær

Kim Graugaard

Lars-Bjørn Helmqvist

Camilla Kampmann

Sofie Eskebjerg Krog

Niels-Ulrik Moustén

Mette Høgh Nielsen

Laurits Kruse Rønn

Mogens Steffensen

Tanja Villumsen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i PFA Holding A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PFA Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

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

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

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International

Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for PFA Holding A/S den 7. maj 2002 for regnskabsåret 2002. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 22 år frem til og med regnskabsåret 2023. Vi blev genvalgt efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 23. april 2014.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

## Måling af unoterede investeringer

Unoterede investeringer udgør 145,2 mia. kr. pr. 31. december 2023 (156,9 mia. kr. pr. 31. december 2022), og består af investeringer målt til dagsværdi, hvor input ikke er observerbare (niveau 3). Vi har vurderet, at måling af unoterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af regnskabsmæssige skøn, herunder ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger samt ledelsens valg af værdiansættelsesmodeller og datagrundlag. Ændringer i regnskabsmæssige skøn samt anvendte modeller og datagrundlag kan have væsentlig indvirkning på målingen af unoterede investeringer.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn og valg omfatter:

- Valg af værdiansættelsesmodeller og datagrundlag
- Fastsættelse af fremtidige pengestrømme, herunder lejeindtægter, niveauer for tomgang, indtjening m.v.
- Fastsættelse af afkastkrav, herunder forventninger til illikviditetspræmier og investeringsspecifikke risikotilæg.
- Fastsættelse af værdiansættelsesmultipler,

Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i anvendt regnskabspraksis samt noter.

## Forholdet er behandlet således i revisionen

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

Vores revisionshandling har omfattet følgende:

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

## Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

## Forholdet er behandlet således i revisionen

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 586,6 mia. kr. pr. 31. december 2023 (524,2 mia. kr. pr. 31. december 2022). Vi har vurderet, at målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er et centralt forhold ved revisionen, idet opgørelsen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er kompleks og målingen er i et betydeligt omfang påvirket af ledelsesmæssige skøn, herunder forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder samt valg af metoder, modeller og datagrundlag. Ændringer i de ledelsesmæssige skøn samt anvendte metoder, modeller og datagrundlag kan have væsentlig indvirkning på målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn og forudsætninger omfatter:

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

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

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

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

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

### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

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

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

### **Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet**

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer

og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

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

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

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

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

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed og artikel 8 i forordningen (EU) 2020/852 (taksonomiforordningen). Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Dette dokument er underskrevet af nedenstående parter, der med deres digitale underskrift bekræfter dokumentets indhold samt de i dokumentet anførte godkendelsesdatoer.

København, den 8. februar 2024

#### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Henrik Wellejus  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne24807

Michael Thorø Larsen  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35823

# Resultatopgørelse

Note (mio. kr.)

PFA-koncernen

PFA Holding A/S

|                                                                            | 2023           | 2022           | 2023       | 2022        |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|------------|-------------|
| 1 Bruttopræmier                                                            | 51.085         | 44.628         | -          | -           |
| Afgivne forsikringspræmier                                                 | -202           | -160           | -          | -           |
| <b>Præmier f.e.r., i alt</b>                                               | <b>50.883</b>  | <b>44.468</b>  | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder                                     | -              | -              | 626        | -108        |
| Indtægter fra associerede virksomheder                                     | -2.058         | 523            | -          | -           |
| Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | 1.224          | 1.251          | -          | -           |
| 2 Renteindtægter og udbytter mv.                                           | 12.575         | 12.260         | 6          | 1           |
| 3 Kursreguleringer                                                         | 38.403         | -99.747        | 1          | -6          |
| Renteudgifter                                                              | -136           | -180           | -1         | -0          |
| 6 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed     | -1.146         | -1.107         | -0         | -0          |
| <b>Investeringsafkast, i alt</b>                                           | <b>48.862</b>  | <b>-87.000</b> | <b>632</b> | <b>-113</b> |
| 4 <b>Pensionsafkastskat</b>                                                | <b>-992</b>    | <b>-600</b>    | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| 5 Udbetalte ydelser                                                        | -33.875        | -32.370        | -          | -           |
| Modtaget genforsikringsdækning                                             | 184            | 263            | -          | -           |
| <b>Forsikringsydelser f.e.r., i alt</b>                                    | <b>-33.691</b> | <b>-32.108</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| 23 Ændring i livsforsikringshensættelser                                   | 145            | 44.491         | -          | -           |
| 24 Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrente                     | -67.974        | 18.447         | -          | -           |
| <b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>                 | <b>-67.829</b> | <b>62.938</b>  | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>Ændring i fortjenstmargen</b>                                           | <b>4.758</b>   | <b>8.714</b>   | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| 22 <b>Ændring i KundeKapital (Overskudskapital)</b>                        | <b>70</b>      | <b>1.403</b>   | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| Erhvervelsesomkostninger                                                   | -472           | -447           | -          | -           |
| Administrationsomkostninger                                                | -920           | -840           | -22        | -23         |
| 6 <b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>               | <b>-1.392</b>  | <b>-1.286</b>  | <b>-22</b> | <b>-23</b>  |
| 7 <b>Overført investeringsafkast</b>                                       | <b>-1.050</b>  | <b>2.662</b>   | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>                                         | <b>-382</b>    | <b>-809</b>    | <b>610</b> | <b>-135</b> |
| 8 <b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>         | <b>-59</b>     | <b>556</b>     | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| 7 Egenkapitalens investeringsafkast                                        | 272            | 31             | -          | -           |
| Andre indtægter                                                            | 114            | 126            | -          | -           |
| Andre omkostninger                                                         | -17            | -17            | -          | -           |
| 9 <b>RESULTAT FØR SKAT</b>                                                 | <b>-71</b>     | <b>-113</b>    | <b>610</b> | <b>-135</b> |
| 10 Skat                                                                    | 501            | -244           | 5          | 6           |
| <b>Årets resultat før minoritetsinteressernes andel</b>                    | <b>430</b>     | <b>-358</b>    | <b>615</b> | <b>-129</b> |
| Minoritetsinteressernes andel                                              | 186            | 232            | -          | -           |
| <b>ÅRETS RESULTAT, fortsættende aktivitet</b>                              | <b>615</b>     | <b>-125</b>    | <b>615</b> | <b>-129</b> |
| <b>RESULTAT EFTER SKAT, ophørende aktivitet</b>                            | <b>101</b>     | <b>-4</b>      | <b>101</b> | <b>-</b>    |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                                                      | <b>716</b>     | <b>-129</b>    | <b>715</b> | <b>-129</b> |
| Værdiregulering af domicilejendom                                          | -160           | -41            | -          | -           |
| Værdiregulering af infrastruktur anlæg                                     | -              | -              | -          | -           |
| Valutakursforskelle ved omregning af udenlandsk enhed                      | -              | -              | -          | -           |
| Anden totalindkomst overført til hensættelser til forsikringskontrakter    | 159            | 41             | -          | -           |
| <b>Anden totalindkomst, i alt</b>                                          | <b>-1</b>      | <b>-0</b>      | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>                                                 | <b>715</b>     | <b>-129</b>    | <b>715</b> | <b>-129</b> |
| <b>Resultatet foreslås disponeret således:</b>                             |                |                |            |             |
| Udbytte                                                                    |                |                | 0          | 0           |
| Overført til egenkapitalen                                                 |                |                | 715        | -129        |
| <b>Årets totalindkomst</b>                                                 |                |                | <b>715</b> | <b>-129</b> |

# Balance

| Note                                                           | (mio. kr.)                                                            | PFA-koncernen  |                | PFA Holding A/S |              |
|----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------|
|                                                                |                                                                       | 2023           | 2022           | 2023            | 2022         |
| <b>AKTIVER</b>                                                 |                                                                       |                |                |                 |              |
| <b>Immaterielle aktiver</b>                                    |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                |                                                                       | <b>500</b>     | <b>559</b>     | <b>28</b>       | <b>28</b>    |
| 11                                                             | Driftsmidler                                                          | 33             | 39             | -               | -            |
| 12                                                             | Domicilejendomme                                                      | 1.037          | 1.177          | -               | -            |
|                                                                | <b>Materielle aktiver, i alt</b>                                      | <b>1.070</b>   | <b>1.216</b>   | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| 13                                                             | <b>Investeringsaktiver og andre materielle investeringsaktiver</b>    | <b>20.338</b>  | <b>27.944</b>  | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| <b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder</b> |                                                                       |                |                |                 |              |
| 14                                                             | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder                              | -              | -              | 6.028           | 4.926        |
| 15                                                             | Kapitalandele i associerede virksomheder                              | 7.387          | 10.710         | -               | -            |
|                                                                | Udlån til associerede virksomheder                                    | 2.114          | 2.171          | -               | -            |
|                                                                | <b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b> | <b>9.501</b>   | <b>12.881</b>  | <b>6.028</b>    | <b>4.926</b> |
| <b>Andre finansielle investeringsaktiver</b>                   |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Kapitalandele                                                         | 13.817         | 15.938         | -               | -            |
| 16                                                             | Obligationer                                                          | 163.547        | 158.578        | 45              | 409          |
| 17                                                             | Pantesikrede udlån                                                    | -              | -              | -               | -            |
| 17                                                             | Andre udlån                                                           | 5.945          | 5.581          | -               | -            |
| 18                                                             | Indlån i kreditinstitutter                                            | 9.659          | 5.419          | -               | -            |
| 19                                                             | Øvrige                                                                | 60.673         | 72.685         | -               | 0            |
|                                                                | <b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>                   | <b>253.640</b> | <b>258.201</b> | <b>45</b>       | <b>409</b>   |
|                                                                | <b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>                                     | <b>283.479</b> | <b>299.026</b> | <b>6.073</b>    | <b>5.335</b> |
| 20                                                             | <b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>           | <b>465.992</b> | <b>385.407</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| <b>Tilgodehavender</b>                                         |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Tilgodehavender hos forsikringstagere                                 | 157            | 162            | -               | -            |
|                                                                | Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder                           | 38             | 64             | -               | -            |
|                                                                | Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder                          | -              | -              | -               | 0            |
|                                                                | Andre tilgodehavender                                                 | 4.766          | 9.270          | 0               | -            |
|                                                                | <b>Tilgodehavender, i alt</b>                                         | <b>4.962</b>   | <b>9.496</b>   | <b>0</b>        | <b>0</b>     |
| <b>Andre aktiver</b>                                           |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Aktuelle skatteaktiver                                                | 44             | 6              | 4               | 6            |
| 10                                                             | Udskudte skatteaktiver                                                | 499            | 257            | 9               | 9            |
|                                                                | Likvide beholdninger                                                  | 14.049         | 19.371         | 11              | 27           |
|                                                                | <b>Andre aktiver, i alt</b>                                           | <b>14.591</b>  | <b>19.635</b>  | <b>23</b>       | <b>42</b>    |
| <b>Periodeafgrænsningsposter</b>                               |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Tilgodehavende renter samt optjent leje                               | 7.144          | 5.022          | 0               | 1            |
|                                                                | Andre periodeafgrænsningsposter                                       | 740            | 610            | -               | -            |
|                                                                | <b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>                               | <b>7.884</b>   | <b>5.632</b>   | <b>0</b>        | <b>1</b>     |
|                                                                | <b>AKTIVER, I ALT</b>                                                 | <b>778.479</b> | <b>720.971</b> | <b>6.125</b>    | <b>5.406</b> |

# Balance

| Note                                                           | (mio. kr.)                                                            | PFA-koncernen  |                | PFA Holding A/S |              |
|----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------|
|                                                                |                                                                       | 2023           | 2022           | 2023            | 2022         |
| <b>PASSIVER</b>                                                |                                                                       |                |                |                 |              |
| <b>Egenkapital</b>                                             |                                                                       |                |                |                 |              |
| 21                                                             | Aktiekapital                                                          | 1              | 1              | 1               | 1            |
|                                                                | Opskrivningshenlæggelse domicilejendomme                              | 2              | 3              | -               | -            |
|                                                                | Sikkerhedsfond                                                        | 1.245          | 1.245          | -               | -            |
|                                                                | Overført overskud                                                     | 4.847          | 4.131          | 6.094           | 5.378        |
|                                                                | Foreslået udbytte                                                     | 0              | 0              | 0               | 0            |
|                                                                | Egenkapital tilhørende PFA Holding A/S                                | 6.095          | 5.379          | 6.095           | 5.379        |
|                                                                | Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser                           | 19             | 354            | -               | -            |
|                                                                | <b>Egenkapital, i alt</b>                                             | <b>6.114</b>   | <b>5.734</b>   | <b>6.095</b>    | <b>5.379</b> |
| <b>Ansvarlig lånekapital</b>                                   |                                                                       |                |                |                 |              |
| 22                                                             | KundeKapital (Overskudskapital)                                       | 27.581         | 28.122         | -               | -            |
|                                                                | <b>Ansvarlig lånekapital, i alt</b>                                   | <b>27.581</b>  | <b>28.122</b>  | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| <b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</b> |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Præmiehensættelser                                                    | 175            | 448            | -               | -            |
|                                                                | Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter                        | 154            | 164            | -               | -            |
| 23                                                             | Livsforsikringshensættelser                                           | 138.085        | 138.415        | -               | -            |
| 24                                                             | Livsforsikringshensættelser, markedsrente                             | 429.338        | 361.349        | -               | -            |
| 25                                                             | Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter         | 7.850          | 12.608         | -               | -            |
| 26                                                             | Erstatningshensættelser                                               | 10.575         | 10.900         | -               | -            |
|                                                                | Risikomargen på skadesforsikringskontrakter                           | 376            | 320            | -               | -            |
|                                                                | <b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b> | <b>586.554</b> | <b>524.204</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| <b>Hensatte forpligtelser</b>                                  |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Udsudte skatteforpligtelser                                           | -              | -              | -               | -            |
|                                                                | <b>Hensatte forpligtelser, i alt</b>                                  | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| <b>Gæld</b>                                                    |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                | Gæld i forbindelse med direkte forsikring                             | 32             | 33             | -               | -            |
|                                                                | Obligationslån                                                        | 5.964          | 8.475          | -               | -            |
| 27                                                             | Gæld til kreditinstitutter                                            | 62.877         | 46.344         | -               | -            |
|                                                                | Gæld til tilknyttede virksomheder                                     | -              | -              | 21              | 26           |
|                                                                | Aktuelle skatteforpligtelser                                          | 1.223          | 701            | -               | -            |
| 28                                                             | Anden gæld                                                            | 87.834         | 107.036        | 9               | -            |
|                                                                | <b>Gæld, i alt</b>                                                    | <b>157.931</b> | <b>162.588</b> | <b>30</b>       | <b>26</b>    |
| <b>Periodeafgrænsningsposter</b>                               |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                |                                                                       | <b>299</b>     | <b>324</b>     | <b>-</b>        | <b>-</b>     |
| <b>PASSIVER, I ALT</b>                                         |                                                                       |                |                |                 |              |
|                                                                |                                                                       | <b>778.479</b> | <b>720.971</b> | <b>6.125</b>    | <b>5.406</b> |
| 29                                                             | Modtagne sikkerhedsstillelser og eventualaktiver                      |                |                |                 |              |
| 30                                                             | Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser                         |                |                |                 |              |
| 31                                                             | Nærtstående parter                                                    |                |                |                 |              |
| 32                                                             | Specifikation af aktiver og afkast                                    |                |                |                 |              |
| 33                                                             | Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi                    |                |                |                 |              |
| 34                                                             | Risikostyring                                                         |                |                |                 |              |
| 35                                                             | Hoved- og nøgletaloversigt, se side 59                                |                |                |                 |              |

# Egenkapitalopgørelse og kapitalforhold

(mio. kr.)

PFA-koncernen

|                                               | Aktiekapital | Sikkerheds-<br>fond | Overført<br>overskud | Egenkapital<br>tilhørende<br>PFA Holding<br>A/S | Egenkapital<br>tilhørende<br>minoritets-<br>interesser | Egenkapital,<br>i alt |
|-----------------------------------------------|--------------|---------------------|----------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------|
| <b>Egenkapital 01.01.2022(før regulering)</b> | <b>1</b>     | <b>1.245</b>        | <b>4.766</b>         | <b>6.012</b>                                    | <b>2.102</b>                                           | <b>8.114</b>          |
| Primoregulering fortjenstmargen               |              |                     | -503                 | -503                                            |                                                        | -503                  |
| <b>Egenkapital 01.01.2022</b>                 | <b>1</b>     | <b>1.245</b>        | <b>4.263</b>         | <b>5.509</b>                                    | <b>2.102</b>                                           | <b>7.611</b>          |
| Årets resultat                                | -            | -                   | -129                 | -129                                            | -232                                                   | -362                  |
| Anden totalindkomst                           | -            | -                   | -                    | -                                               | -                                                      | -                     |
| <b>Totalindkomst</b>                          | <b>-</b>     | <b>-</b>            | <b>-129</b>          | <b>-129</b>                                     | <b>-232</b>                                            | <b>-362</b>           |
| Udbetalt udbytte                              | -            | -                   | -0                   | -0                                              | -                                                      | -0                    |
| Kontant kapitalforhøjelse<br>og kapitalafgang | -            | -                   | -                    | -                                               | -1.515                                                 | -1.515                |
| <b>Egenkapital 31.12.2022</b>                 | <b>1</b>     | <b>1.245</b>        | <b>4.134</b>         | <b>5.379</b>                                    | <b>354</b>                                             | <b>5.734</b>          |

|                                               |          |              |              |              |             |              |
|-----------------------------------------------|----------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| <b>Egenkapital 01.01.2023</b>                 | <b>1</b> | <b>1.245</b> | <b>4.134</b> | <b>5.379</b> | <b>354</b>  | <b>5.734</b> |
| Årets resultat                                | -        | -            | 716          | 716          | -186        | 530          |
| Anden totalindkomst                           | -        | -            | -1           | -1           | -           | -1           |
| <b>Totalindkomst</b>                          | <b>-</b> | <b>-</b>     | <b>715</b>   | <b>715</b>   | <b>-186</b> | <b>529</b>   |
| Udbetalt udbytte                              | -        | -            | -0           | -0           | -           | -0           |
| Kontant kapitalforhøjelse<br>og kapitalafgang | -        | -            | -            | -            | -149        | -149         |
| <b>Egenkapital 31.12.2023</b>                 | <b>1</b> | <b>1.245</b> | <b>4.849</b> | <b>6.095</b> | <b>19</b>   | <b>6.114</b> |

(mio. kr.)

PFA Holding A/S

|                                               | Aktiekapital | Sikkerheds-<br>fond | Overført<br>overskud | Egenkapital<br>tilhørende<br>PFA Holding<br>A/S | Egenkapital<br>tilhørende<br>minoritets-<br>interesser | Egenkapital,<br>i alt |
|-----------------------------------------------|--------------|---------------------|----------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------|
| <b>Egenkapital 01.01.2022(før regulering)</b> | <b>1</b>     | <b>-</b>            | <b>6.011</b>         | <b>6.012</b>                                    | <b>-</b>                                               | <b>6.012</b>          |
| Primoregulering fortjenstmargen               |              |                     | -503                 | -503                                            |                                                        | -503                  |
| <b>Egenkapital 01.01.2022</b>                 | <b>1</b>     | <b>-</b>            | <b>5.508</b>         | <b>5.509</b>                                    | <b>-</b>                                               | <b>5.509</b>          |
| Årets resultat                                | -            | -                   | -129                 | -129                                            | -                                                      | -129                  |
| Anden totalindkomst                           | -            | -                   | -                    | -                                               | -                                                      | -                     |
| <b>Totalindkomst</b>                          | <b>-</b>     | <b>-</b>            | <b>-129</b>          | <b>-129</b>                                     | <b>-</b>                                               | <b>-129</b>           |
| Udbetalt udbytte                              | -            | -                   | -0                   | -0                                              | -                                                      | -0                    |
| <b>Egenkapital 31.12.2022</b>                 | <b>1</b>     | <b>-</b>            | <b>5.378</b>         | <b>5.379</b>                                    | <b>-</b>                                               | <b>5.379</b>          |

|                               |          |          |              |              |          |              |
|-------------------------------|----------|----------|--------------|--------------|----------|--------------|
| <b>Egenkapital 01.01.2023</b> | <b>1</b> | <b>-</b> | <b>5.378</b> | <b>5.379</b> | <b>-</b> | <b>5.379</b> |
| Årets resultat                | -        | -        | 715          | 715          | -        | 715          |
| Anden totalindkomst           | -        | -        | -            | -            | -        | -            |
| <b>Totalindkomst</b>          | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>715</b>   | <b>715</b>   | <b>-</b> | <b>715</b>   |
| Udbetalt udbytte              | -        | -        | -0           | -0           | -        | -0           |
| <b>Egenkapital 31.12.2023</b> | <b>1</b> | <b>-</b> | <b>6.094</b> | <b>6.095</b> | <b>-</b> | <b>6.095</b> |
| Heraf foreslået udbytte       |          |          | 0            |              |          | 0            |

Der er afsat 50.000 kr. i udbytte i PFA Holding A/S i 2023 (2022: 50.000 kr.).

(mio. kr.)

PFA-koncernen

|                                                  | 2023          | 2022          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Kapitalgrundlag og kapitalkrav</b>            |               |               |
| De finansielle koncernselskabers kapitalgrundlag | 47.798        | 49.775        |
| Dobbelt anvendt kapitalgrundlag                  | -6.028        | -4.926        |
| Øvrig ikke anerkendt kapital                     | -7.500        | -8.457        |
| <b>Koncernens kapitalgrundlag</b>                | <b>34.270</b> | <b>36.391</b> |

Koncernens kapitalgrundlag er opgjort efter metode 2 i henhold til Solvens II-reglerne.



# Noter til resultatopgørelse og balance

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

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

### Ændringer i anvendt praksis og rettelse af fejl vedrørende pensionsafkastskat

#### Ny regnskabsbekendtgørelse

Anvendt regnskabspraksis er ændret i forhold til årsrapporten 2022, som følge af implementeringen af ny bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (nr. 460 af 2. maj 2023). Ændringen medfører, at det for forsikringskontrakter, som både indeholder syge- og ulykkesforsikrings- (SUL) og livsforsikringsdækning gælder at fortjenstmargen skal opgøres for hhv. SUL- og livsforsikringsvirksomhed. Endvidere skal fortjenstmargen vedrørende forskellige livsforsikringsklasser opgøres hver for sig.

Ovenstående medfører, at egenkapitalen for 2023 primo året er reduceret med 0,3 mia. kr., mens Kollektiv Kunde-kapital er reduceret med 1,6 mia. kr., og fortjenstmargen vedrørende markedsrente er forøget med 1,9 mia. kr. Der er foretaget korrektion af sammenligningstal samt hoved- og nøgletal for 2022.

#### Salg af PFA Bank A/S

Som følge af salget af PFA Bank A/S indgår PFA Bank A/S i koncernregnskabet i tre regnskabsposter: "Resultat efter skat, ophørende aktivitet", "Aktiver bestemt for salg, ophørende aktivitet" og "Passiver bestemt for salg, ophørende aktivitet".

Der er foretaget korrektion af sammenligningstal for resultatopgørelsen samt hoved- og nøgletal, men ikke af sammenligningstal for balancen, jf. IFRS 5.

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

#### Indregning af pensionsafkastskat

Der er foretaget primoregulering som følge af rettet

fejl vedrørende pensionsafkastskat. Tilgodehavende pensionsafkastskat (PAL) indregnes direkte på livsforsikringshensættelserne mv., mens kun betalt PAL indgår i pensionsafkastskat-posten i resultatopgørelsen i overensstemmelse med regnskabs-bekendtgørelsens §28 og §68. Reguleringen er medtaget i halvårsrapporten.

Ved en fejl har tilgodehavende PAL tidligere været opført som et særskilt PAL-aktiv på balancen med effekt for resultatposten "pensionsafkastskat" og med en tilsvarende bevægelse i livsforsikringshensættelserne mv.

Rettelse af ovenstående fejl betyder, at primo balancen er korrigeret i regnskabet, ligesom der er sket en korrektion af sammenligningstal vedrørende tidligere år. Rettelsen for 2022 fremgår af den supplerende korrigerende information, som er oplyst på pfa.dk, hvortil der henvises.

#### Regnskabsmæssige skøn

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

- hensættelser vedrørende forsikringskontrakter
- dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter, alternative investeringer og investeringsejendomme

#### Hensættelser vedrørende forsikringskontrakter

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

For risikodækninger opgøres de forsikringsmæssige hensættelser under hensyn til forventninger om omfanget af fremtidige invaliditeter, raskmeldinger og genoptagelser af gamle sager. Forventningerne baseres på erfaringer fra eksisterende bestand af forsikringer og opdateres mindst en gang årligt.

Til opgørelse af nutidsværdien af forsikringsmæssige hensættelser, herunder hensættelser vedr. risikodækninger tilknyttet markedsrente, anvendes en rentekurve, opgjort af PFA efter samme principper som EIOPA's rentekurve. For forsikringer med udbetalingssikring i PFA Plus beregnes hensættelserne ved at anvende en diskonteringsrentekurve opgjort af PFA efter samme principper som EIOPA's rentekurve uden volatilitetsjusteringstillæg. En eventuel forskel til EIOPA's rentekurve, der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, såfremt denne er væsentlig for vurderingen af årsregnskabet.

#### **Dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter, alternative investeringer og investeringsejendomme**

Dagsværdi for finansielle instrumenter med noterede priser på aktive markeder, hvor identiske aktiver eller forpligtelser er tilgængelige på målingstidspunktet (niveau 1), eller hvor dagsværdi bygger på værdiansættelsesmodeller med andre direkte eller indirekte observerbare input end offentlige priser (niveau 2), er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

For unoterede finansielle instrumenter, alternative investeringer og investeringsejendomme, hvor dagsværdi kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata (niveau 3), er værdiansættelsen påvirket af skøn. Det gælder primært for investeringer og kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i investeringsejendomme og alternative investeringer, for unoterede kapitalandele i private equity fonde og ejendomsfonde m.v., udlån og for øvrige unoterede investeringer.

Nærmere beskrivelse fremgår under afsnit Investeringsaktiver og Finansielle Investeringsaktiver nedenfor samt note 33, som indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierarkiet (niveau 1-3) og herunder en specifikation og yderligere oplysninger om værdiansættelsen m.v. af niveau 3-aktiver.

#### **Ændringer i regnskabsmæssige skøn** **Livsforsikringshensættelser**

Til målingen af livsforsikringshensættelser er Finanstilsynets opdaterede levetidsbenchmark anvendt, hvor både den observerede nuværende dødelighed og de forventede fremtidige levetidsforbedringer er blevet opdateret

i forhold til de hidtidige forudsætninger fra 2022. Forudsætningerne for invaliditet og reaktivering er også blevet opdateret.

PFA's modeldødelighed er lavere end benchmarkdødeligheden for mænd og kvinder under 100 år, mens den for mænd og kvinder over 100 år er sammenfaldende med benchmarkdødeligheden. Årets opdatering af benchmark giver generelt stigende dødeligheder, som har ført til et fald i de forventede levetider på eksempelvis knap 0,3 år for både 60-årige mænd og kvinder i forhold til de tidligere anvendte forudsætninger, som var baseret på Finanstilsynets benchmark offentliggjort i 2022. En 60-årig mand forventes at leve yderligere 26,8 år, mens en 60-årig kvinde forventes at leve yderligere 28,9 år. Der indregnes derudover et tillæg for usikkerhed ved en forøgelse af restlevetiderne, som for en 60-årig udgør 0,3-0,9 år afhængig af rentegruppe.

Opdateringen af levetidsforudsætningerne i 2023 har – isoleret set – medført et fald i bedste skøn for de garanterede ydelser med ca. 0,4 mia. kr. i rentegruppe 1 til 4 i forhold til tidligere anmeldte levetidsforudsætninger.

Bortset fra en marginaleffekt fra selskabets restbestand af livrenter uden ret til bonus er de samlede livsforsikringshensættelser ikke påvirket, da faldet modsvares af en forøgelse i de kollektive overskudsmidler.

#### **Fortjenstmargen**

Årets opdatering af forudsætningerne for skønnet vedrørende fortjenstmargen, har medført en reduceret fortjenstmargen i gennemsnitsrente blandt andet som følge af et faldende niveau af kollektive overskudsmidler. I rentegruppe 3 og 4 indgår alle ufordelte overskudsmidler i fortjenstmargen, da de garanterede ydelser til kunderne ikke forventes opskrevet grundet de nuværende afkastforventninger til markedet. Fortjenstmargen i markedsrente er reduceret med 4,8 mia. kr. inden måling med forventede fremtidige tab på risikodækninger vedrørende dødsrisiko- og indbetalingssikringsdækninger.

#### **Syge- og ulykkesforsikringer og risikodækninger tilknyttet markedsrente**

Opdatering i året af aktuarmæssige forudsætninger for invaliditet og reaktivering samt opdatering af risikomargen har medført en samlet reduktion på i alt 459 mio. kr. i præmie- og erstatningshensættelser samt risikomargen

vedrørende syge- og ulykkesforsikringer, samt risikodækninger tegnet i tilknytning til markedsrente

Samlet set har ovenstående ændringer i skøn og engangseffekter mv. påvirket årets resultat for syge- og ulykkesforsikring og risikodækninger tilknyttet markedsrente, positivt med 445 mio. kr.

For yderligere beskrivelse af udvikling i syge- og ulykkesforsikring, og risikoresultat tilknyttet markedsrente i 2023 henvises til ledelsesberetningens side 19.

### Årets resultat og kontribution

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

Den samlede bestand af forsikringer under kontribution i gennemsnitsrente er opdelt i homogene grupper ud fra beregningselementerne rente, risiko og omkostninger. Til hver gruppe hører et kollektivt bonuspotentiale. Forsikringerne er opdelt i fire rentegrupper samt et antal risiko- og omkostningsgrupper. For rentegrupperne kan der også være hensat en fortjenstmargen.

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

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

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

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

### Rentegrupper

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

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

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

### Risiko- og omkostningsgrupper

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

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

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

### Koncernforhold og nærtstående parter

Koncernregnskabet omfatter virksomheder og aktiver, hvori moderselskabet direkte eller indirekte har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af årsregnskaber eller anden rapportering for alle de selskaber, der indgår i konsolideringen, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Konsolideringen er foretaget ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter linje for linje og ved eliminerings af koncernmellemværender samt af koncerninterne indtægter og omkostninger.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med moderselskabets andel af den tilknyttede virksomheds regnskabsmæssige indre værdi opgjort ved årets udgang.

Associerede virksomheder er virksomheder, hvori koncernen besidder kapitalandele og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Virksomheder klassificeres som udgangspunkt som associerede virksomheder, hvis et selskab i koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20 og 50 pct. af stemmerettighederne. Fællesledede virksomheder indregnes på én linje under regnskabsposten Kapitalandele i associerede virksomheder.

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

### Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne transaktioner mellem selskaber i PFA-koncernen foretages på markedsmæssige vilkår efter aftale mellem virksomhederne.

### Omregning af fremmed valuta

Selskabets funktionelle valuta og præsentrationsvaluta er

danske kroner. Transaktioner i fremmed valuta omregnes med transaktionsdagens kurs. Monetære balanceposter i fremmed valuta omregnes efter valutakurser fra Bank of England (GMT1600) på balancedagen. Valutakursforskelle, opstået i forbindelse med omregning indregnes, i resultatopgørelsen.

### Omregning af udenlandsk enhed

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

### Forsikrings- og investeringskontrakter

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

Indregning af tab af erhvervsevne og kritisk sygdom-dækninger tilknyttet markedsrente sker efter samme principper som beskrevet under afsnittet forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring.

### Generelle principper for indregning og måling

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

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

Ordninger i markedsrente, hvor livsforsikring er tegnet inden for samme forsikringsklasse, måles samlet.

Det betyder, at fortjenstmargen på opsparingsdelen på en ordning reduceres med den del af en eventuel hensættelse til tab på dødsrisiko- og indbetalingsdækningerne, der kan indeholdes i fortjenstmargenen i markedsrente før reduktion. Ved en ordning forstås grupper af policer tegnet igennem samme firma eller grupper af policer tegnet gennem gruppeordninger for mindre firmaer med ensartede vilkår.

## Resultatopgørelse

### Præmier

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

Overførselstillæg fra garanterede ordninger til markedsrenteprodukter er opgjort på baggrund af Finanstilsynets bekendtgørelse om opgørelse af den økonomiske værdi af en forsikringstagers produkt ved omvalg. Den anvendte metode er anmeldt til Finanstilsynet.

### Investeringsafkast

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

Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver indeholder resultatet ved drift af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver efter fradrag af udgifter til administration af investeringer og før renter.

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

Kursreguleringer består af årets værdiregulering af kapitalandele, investerings- og domicilejendomme, andre materielle anlægsaktiver, der ikke besiddes med henblik på brug i virksomheden, men er investeringsobjekter, obligationer, alternative investeringer, udlån samt afledte finansielle instrumenter.

Renteudgifter indeholder renter til ansvarlig lånekapital, øvrig gæld og repoforretninger.

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

Pensionsafkastskat dækker betalt pensionsafkastskat vedrørende året, samt eventuelle betalinger ifm. pensionsskattekorrektioner vedrørende tidligere år. Dette beregnes af den løbende positive rentetilskrivning til kundernes depoter og individuelle KundeKapital samt kollektiv pensionsafkastskat, som beregnes af positive ændringer i akkumuleret værdiregulering, henlæggelse til kollektivt bonuspotentiale og Kollektiv KundeKapital. Pensionsafkastskattesatsen udgør 15,3 pct. PFA søger lempelse for udenlandske kildeskatter i den kollektive pensionsafkastskat.

Forsikringsydelser for egen regning (f.e.r.) indeholder årets udbetalte ydelser efter modregning af genforsikringsandelen samt beløb, der er tilbagebetalt eller skal tilbagebetales grundet skadeforløbet. Forsikringsydelser vedrørende investeringskontrakter medtages direkte i balancen.

Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelserne, herunder ændringer i værdi af indregnet pensionsafkastskattilgodehavende i livsforsikringshensættelserne.

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

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

### Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Erhvervelsesomkostninger omfatter omkostninger forbundet med at erhverve og forny forsikringsbestanden.

Administrationsomkostninger omfatter øvrige omkostninger vedrørende forsikringsdriften.

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

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

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

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

#### **Overført investeringsafkast**

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

#### **Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring**

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

Erstatningsudgifter f.e.r. omfatter årets udbetalte erstatninger med regulering af årets ændring i erstatningshensættelserne, herunder afløbsresultat på tidligere års hensættelser samt effekt af inflationsafdækning. Endvidere indgår udgifter til vurdering af skadesager, udgifter

til skadebekæmpelse samt et skøn over de forventede omkostninger i forbindelse med administration og skadebehandling af de forsikringskontrakter, som selskabet har indgået. I de samlede erstatningsudgifter modregnes genforsikringens andel.

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

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

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

#### **Skat**

I henhold til gældende skatteregler er PFA-koncernens danske selskaber sambeskattet. PFA har ikke valgt international sambeskatning. Aktuell skat fordeles mellem overskudsgivende sambeskattede selskaber, der tillige refunderer skatteværdien af underskud til de underskudsgivende selskaber.

Udskudt skat indregnes af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på balancedagen samt fremførbare underskud.

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

Investeringer i ejendomsselskaber omarbejdes i forbindelse med indregningen efter den indre værdis metode i moderselskabet samt konsolideringen i koncernregnskabet. Såfremt ejendomsselskaberne ikke er omfattet af reglen i selskabsskattelovens § 3 A på balancedagen,

sker der en omarbejdelse således, at den udskudte skat, knyttet til værdireguleringer af investeringsejendomme, tilbageføres i ejerselskabet, fordi disse allerede er indregnet via den såkaldte fradragsbegrænsning.

I erhvervede ejendomsselskaber, hvor der før erhvervelsen er afsat udskudt skat af historiske værdireguleringer på erhvervsejendomme, bliver den udskudte skat overført og afsat i ejerselskabet, når disse ejendomsselskaber opfylder betingelserne for at være omfattet af selskabsskattelovens § 3 A.

### Anden totalindkomst

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

I Anden totalindkomst indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen, og udgør valutakursgevinster og -tab ved omregning af nettoinvesteringen i en udenlandsk enhed og værdireguleringer af domicilejendomme.

Anden totalindkomst, der vedrører forsikrings- og investeringskontrakter, overføres til livsforsikringshensættelser.

## Balance

### Aktiver

#### Immaterielle aktiver

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

Erhvervet og egenudviklet software indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og akkumulerede tab ved værdiforringelse. Kostpris ved egenudvikling består af direkte og interne projektudviklingsomkostninger. Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid, der ligger mellem 0 og 7 år. Eventuelt tab ved værdiforringelse vurderes på baggrund af en nedskrivningstest. Omkostninger, der kan henføres til vedligeholdelse af immaterielle aktiver, udgiftsføres i afholdelsesåret.

#### Materielle aktiver

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

Domicilejendomme er ejendomme, som PFA-koncernen selv anvender til administration mv. Domicilejendomme indregnes ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles domicilejendomme til dagsværdi. Stigningen i omvurderet værdi indregnes i posten Anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Fald i omvurderet værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i Anden totalindkomst.

Afskrivning på domicilejendomme foretages lineært baseret på ejendommens forventede scrapværdi og en skønnet brugstid på 100 år.

#### Investeringsaktiver

Investeringssejendomme er ejendomme, som besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringssejendomme indregnes ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi.

Dagsværdien beregnes efter afkastmetoden og for en række boligejendomme Discounted Cash Flow-metoden (DCF-metoden) i henhold til principperne i regnskabsbekendtgørelsen. Afkastmetoden tager udgangspunkt i den enkelte ejendoms driftsaktivitet og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastprocent). Driftsafkastet er baseret på det kommende års forventede afkast justeret for atypiske forhold.

Dagsværdien, beregnet på grundlag af DCF-metoden, opgøres ud fra en systematisk vurdering, baseret på nutidsværdien af ejendommenes forventede betalingsstrømme. Nutidsværdien opgøres ved diskontering på baggrund af et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent) samt den forventede langsigtede gennemsnitsinflation.

Ejendomme, der er planlagt solgt, er værdiansat til forventet salgspris under hensyntagen til tidshorisont.

Forrentningskravet er fastsat, således at det efter bedste skøn og under hensyn til den pågældende ejendoms særlige forhold svarer til de forrentningskrav, som afspejles i handler, der har fundet sted på ejendomsmarkedet op til vurderingstidspunktet.

Andre materielle investeringsaktiver udgør materielle infrastrukturinvesteringer og indregnes ved første indregning til kostpris og efterfølgende måles til dagsværdi efter blandt andet DCF-metoden på grundlag af forventede indtægter og omkostninger set over infrastruktur anlæggets forventede levetid

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

### Finansielle investeringsaktiver

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

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

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

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

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

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

Unoterede investeringsforeningsbeviser måles til dagsværdien af de underliggende nettoaktiver.

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

Dagsværdien for alternative investeringer måles efter anerkendte metoder, herunder standarder fastsat af International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV). Unoterede aktieinvesteringer værdiansættes individuelt til dagsværdi ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder. Værdiansættelserne bygger hovedsageligt på Discounted Cash Flow-analyser og børsnoterede peer-gruppeanalyse eller en kombination heraf.

Dagsværdien af unoterede investeringer opgøres på baggrund af observerbare markedsdata og ikke-observerbare input såsom skøn og antagelser.

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

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

### **Tilgodehavender**

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

### **Andre aktiver**

Aktuelle og Udskudte skatteaktiver opgøres i henhold til gældende skattelovgivning.

Udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbare under-skud indregnes alene, hvis det er sandsynligt, at de kan udnyttes.

## **Passiver**

### **Egenkapital**

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

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

### **Ansvarlig lånekapital**

KundeKapital (Overskudskapital) i PFA Pension indgår i kapitalgrundlaget på lige fod med egenkapitalen i PFA Pension, men tilfalder over tid kunderne. KundeKapital indgår i posten ansvarlig lånekapital.

KundeKapitalen består af en kollektiv del, Kollektiv KundeKapital, og en del, som er individualiseret, Individuel KundeKapital. Den kollektive KundeKapital er opstået ved en overførsel fra egenkapitalen. Individuel KundeKapital består af en andel af kundernes indbetalinger til opsparing m.v.

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

Der er i den kollektive KundeKapital indregnet tilgodehavende pensionsafkastskat vedrørende Kollektiv KundeKapital.

Den kollektive KundeKapital udloddes over tid til kundernes individuelle KundeKapital. Fra og med 2019 overføres forrentningen af kundernes individuelle KundeKapital til kundernes depoter. Den endelige forrentning af Individuel KundeKapital tilskrives hvert år efter selskabets ordinære generalforsamling og kun til de kunder, der fortsat har deres ordning i PFA.

### **Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter**

Præmiehensættelser udgør bedste skøn over nutidsværdien af forventede betalingsstrømme foranlediget af fremtidige forsikringsbegivenheder og administration i de ikke-forløbne dele af risikoperioderne for tabsgivende syge- og ulykkesforsikringsdækninger. I de tilfælde, hvor der ikke kendes en kontraktmæssig risikoperiode, anvendes der 12 måneder.

Livsforsikringshensættelserne indeholder bedste skøn over nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme for de indgåede forsikringer ved brug af bedste skøn over alle relevante parametre, så som levetider, invalidehyppigheder, reaktiveringer, genkøb og præmieophør.

Nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme omfatter garanterede betalinger og forventede betalinger herudover (fx bonus) samt omkostninger og pensionsafkastskat. Nutidsværdien af livsforsikringshensættelser indeholder ikke forventede fremtidige overskud.

Tilgodehavende pensionsafkastskat indregnes i livsforsikringshensættelserne mv. Det betyder, at ændringen i livsforsikringshensættelser mv. derfor også indeholder PAL-justeringer ud over den PAL-effekt, som allerede er indregnet via en reduktion af rentekurven.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne tages hensyn til en aldersbetinget sandsynlighed for, at den

enkelte forsikrede genkøber sin police eller overgår til fripolice.

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

Fortjenstmargen i markedsrente fastsættes ud fra den forventede indtjening fra investeringsforvaltning, herunder de forventede ændringer i investeringsomkostninger og -indtægter reduceret med risikomargen. Fortjenstmargen i gennemsnitsrente fastsættes ved en cost-of-capital-tilgang ud fra den forventede indtjening og solvenskapitalkravet for den enkelte rentegruppe. Fortjenstmargen for syge- og ulykkesforsikringsdækningerne og for tab af erhvervsevne og kritisk sygdom dækninger tilknyttet markedsrente, udgør den forventede fremtidige fortjeneste i de ikke-forløbne dele af risikoperioderne.

Erstatningshensættelser udgør bedste skøn over forventede udbetalinger samt forfaldne endnu ikke udbetalte forsikringsydelser. Erstatningshensættelsen indeholder hensættelse til administrationsomkostninger i forbindelse med afvikling af skader og opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger inklusive estimerede omkostninger til afvikling af erstatningsforpligtelser.

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

### **Gæld og hensatte forpligtelser**

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

### **Gæld til kreditinstitutter**

Gæld til kreditinstitutter omfatter også gæld i forbindelse med repoforretninger.

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

### **Obligationslån**

Udstedte obligationslån måles til dagsværdi, hvilket svarer til dagsværdien af de underliggende investeringsaktiver, som hovedsageligt består af investeringsejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster, fratrasket omkostninger til at forvalte investeringen.

### **Aktuelle og udskudte skatteforpligtelser**

Aktuelle og udskudte skatteforpligtelser opgøres i henhold til gældende skattelovgivning.

### **Eventualforpligtelser**

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

### **Nøgletal og afkastskema**

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

Valutaafdækning medtages i afkastskemaet under Øvrige finansielle investeringsaktiver.

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





# Noter

| Note (mio. kr.) |                                                                                      | PFA-koncernen |                | PFA Holding A/S |           |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|-----------------|-----------|
|                 |                                                                                      | 2023          | 2022           | 2023            | 2022      |
| 1               | <b>Bruttopræmier</b>                                                                 |               |                |                 |           |
|                 | Indirekte forsikringer, i alt                                                        | 26            | 21             | -               | -         |
|                 | Direkte forsikringer:                                                                |               |                |                 |           |
|                 | Præmier                                                                              | 28.511        | 26.311         | -               | -         |
|                 | Gruppelivspræmier                                                                    | 4             | 15             | -               | -         |
|                 | Indskud og overførsler                                                               | 22.544        | 18.282         | -               | -         |
|                 | Direkte forsikringer, i alt                                                          | 51.059        | 44.608         | -               | -         |
|                 | <b>Bruttopræmier, i alt</b>                                                          | <b>51.085</b> | <b>44.628</b>  | -               | -         |
|                 | <b>Præmier, direkte forsikringskontrakter, fordelt efter tegningsforhold</b>         |               |                |                 |           |
|                 | Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold                                             | 47.133        | 41.094         | -               | -         |
|                 | Individuelt tegnede forsikringer                                                     | 3.921         | 3.499          | -               | -         |
|                 | Gruppelivsforsikringer                                                               | 4             | 15             | -               | -         |
|                 | <b>I alt</b>                                                                         | <b>51.059</b> | <b>44.608</b>  | -               | -         |
|                 | <b>Præmier, direkte forsikringskontrakter, fordelt efter bonusret</b>                |               |                |                 |           |
|                 | Forsikringer med bonusordninger                                                      | 700           | 813            | -               | -         |
|                 | Forsikringer uden bonusordninger                                                     | 590           | 569            | -               | -         |
|                 | Markedsrente kontrakter                                                              | 49.769        | 43.225         | -               | -         |
|                 | <b>I alt</b>                                                                         | <b>51.059</b> | <b>44.608</b>  | -               | -         |
|                 | <b>Præmier, direkte forsikringskontrakter, fordelt efter forsikringstagers bopæl</b> |               |                |                 |           |
|                 | Danmark/Grønland                                                                     | 49.905        | 43.585         | -               | -         |
|                 | Andre EU-lande                                                                       | 719           | 645            | -               | -         |
|                 | Øvrige lande                                                                         | 434           | 378            | -               | -         |
|                 | <b>I alt</b>                                                                         | <b>51.059</b> | <b>44.608</b>  | -               | -         |
|                 | <b>Antal forsikrede, direkte forsikringer</b>                                        |               |                |                 |           |
|                 | Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold                                             | 931.395       | 901.349        | -               | -         |
|                 | Individuelt tegnede forsikringer                                                     | 393.096       | 404.733        | -               | -         |
|                 | Gruppelivsforsikringer                                                               | -             | 21.684         | -               | -         |
| 2               | <b>Renteindtægter og udbytter mv.</b>                                                |               |                |                 |           |
|                 | Renteindtægter                                                                       | 7.974         | 7.535          | 6               | 1         |
|                 | Udbytter                                                                             | 4.601         | 4.725          | -               | -         |
|                 | <b>Renteindtægter og udbytter mv., i alt</b>                                         | <b>12.575</b> | <b>12.260</b>  | <b>6</b>        | <b>1</b>  |
| 3               | <b>Kursreguleringer</b>                                                              |               |                |                 |           |
|                 | Investeringssejendomme og andre materielle investeringsaktiver                       | -5.177        | -2.327         | -               | -         |
|                 | Domicilejendomme                                                                     | 9             | 10             | -               | -         |
|                 | Kapitalandele                                                                        | 28.034        | -24.586        | -               | -         |
|                 | Obligationer                                                                         | 9.680         | -46.204        | 1               | -6        |
|                 | Udlån                                                                                | 154           | -545           | -               | -         |
|                 | Øvrige afledte finansielle instrumenter                                              | 5.705         | -26.096        | -               | -         |
|                 | <b>Kursreguleringer, i alt</b>                                                       | <b>38.403</b> | <b>-99.747</b> | <b>1</b>        | <b>-6</b> |
| 4               | <b>Pensionsafkastskat</b>                                                            |               |                |                 |           |
|                 | Individuel pensionsafkastskat                                                        | -980          | -606           | -               | -         |
|                 | Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år                                    | -12           | 6              | -               | -         |
|                 | <b>Pensionsafkastskat, i alt</b>                                                     | <b>-992</b>   | <b>-600</b>    | -               | -         |

| Note (mio. kr.)                                       | PFA-koncernen  |                | PFA Holding A/S |          |
|-------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|----------|
|                                                       | 2023           | 2022           | 2023            | 2022     |
| <b>5 Udbetalte ydelser</b>                            |                |                |                 |          |
| Forsikringssummer ved død                             | -1.788         | -1.674         | -               | -        |
| Forsikringssummer ved invaliditet mv.                 | -306           | -174           | -               | -        |
| Forsikringssummer ved udløb                           | -1.459         | -1.009         | -               | -        |
| Pensions- og renteydelser                             | -8.750         | -8.176         | -               | -        |
| Tilbagekøb                                            | -20.982        | -20.740        | -               | -        |
| Kontant udbetalte bonusbeløb                          | -529           | -484           | -               | -        |
| Direkte forsikringskontrakter, i alt                  | -33.815        | -32.256        | -               | -        |
| Ydelser vedrørende indirekte forsikringer             | -60            | -115           | -               | -        |
| <b>Udbetalte ydelser, i alt</b>                       | <b>-33.875</b> | <b>-32.370</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| <b>6 Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.</b> |                |                |                 |          |
| <b>De samlede omkostninger indeholder</b>             |                |                |                 |          |
| Lønninger                                             | -1.259         | -1.199         | -               | -        |
| Pensionsbidrag                                        | -220           | -210           | -               | -        |
| Andre udgifter til social sikring og afgifter         | -226           | -226           | -               | -        |
| <b>Personaleudgifter, i alt</b>                       | <b>-1.705</b>  | <b>-1.635</b>  | <b>-</b>        | <b>-</b> |

Bestyrelsen modtager ikke variabel løn

**Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil**

|                               | 2023          | 2022          |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Gage                          | 47,081        | 51,294        |
| Pensionsbidrag                | 8,994         | 9,722         |
| <b>Faste lønde</b>            | <b>56,075</b> | <b>61,016</b> |
| Variable lønde                | 14,155        | 10,997        |
| <b>Løn og vederlag, i alt</b> | <b>70,230</b> | <b>72,013</b> |

|                |      |      |
|----------------|------|------|
| Antal personer | 25,7 | 28,8 |
|----------------|------|------|

For oplysning om løn og vederlag til direktionen og bestyrelses honorar henvises til: [www.pfa.dk/loennote2023](http://www.pfa.dk/loennote2023)  
Der henvises i øvrigt til seneste afloenningsrapport på [pfa.dk/afloenningsrapport](http://pfa.dk/afloenningsrapport).

**Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året**

|                                                               |              |              |
|---------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| PFA Pension                                                   | 1.374        | 1.371        |
| PFA Asset Management                                          | 115          | 114          |
| Øvrig virksomhed                                              | 33           | 46           |
| <b>Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året, i alt</b> | <b>1.522</b> | <b>1.531</b> |

**Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte**

|                                       |           |           |
|---------------------------------------|-----------|-----------|
| Lovpligtig revision af årsregnskabet  | 10        | 9         |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | 2         | 1         |
| Skatterådgivning                      | 0         | 0         |
| Andre ydelser                         | 4         | 3         |
| <b>Honorar til Deloitte, i alt</b>    | <b>16</b> | <b>13</b> |

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til PFA-koncernen udgør 6,4 mio. kr. for 2023 og består af lovpligtige erklæringer for koncernen, review af selvangivelser, rådgivning i forbindelse med salg af PFA Bank A/S, rådgivning i forbindelse med forsikring genopretning og syge- og ulykkesforsikring, skattemæssig rådgivning knyttet til købstransaktioner samt øvrig objektiv regnskabs-, moms- og skattemæssig rådgivning.

| Note (mio. kr.)                                                                                            | PFA-koncernen |              | PFA Holding A/S |          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|-----------------|----------|
|                                                                                                            | 2023          | 2022         | 2023            | 2022     |
| <b>7 Overført investeringsafkast</b>                                                                       |               |              |                 |          |
| Overført investeringsafkast til egenkapitalen                                                              | -272          | -31          | -               | -        |
| Overført investeringsafkast til syge- og ulykkesforsikring                                                 | -778          | 2.694        | -               | -        |
| <b>Overført investeringsafkast, i alt</b>                                                                  | <b>-1.050</b> | <b>2.662</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| <b>8 FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>                                         |               |              |                 |          |
| Bruttopræmier                                                                                              | 1.410         | 1.542        | -               | -        |
| Ændring i præmiehensættelser                                                                               | 284           | 588          | -               | -        |
| Ændring i fortjenstmargen og risikomargen                                                                  | 53            | 460          | -               | -        |
| Præmieindtægter f.e.r., i alt                                                                              | 1.747         | 2.590        | -               | -        |
| Udbetalte bruttoerstatninger                                                                               | -2.233        | -2.214       | -               | -        |
| Ændring i erstatningshensættelser                                                                          | 575           | 14           | -               | -        |
| Ændring i risikomargen                                                                                     | -74           | 572          | -               | -        |
| Erstatningsudgifter f.e.r., i alt                                                                          | -1.732        | -1.628       | -               | -        |
| Bonus og præmierabatter                                                                                    | -             | -            | -               | -        |
| Erhvervesesomkostninger                                                                                    | -39           | -34          | -               | -        |
| Administrationsomkostninger                                                                                | -61           | -64          | -               | -        |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt                                                        | -100          | -98          | -               | -        |
| <b>Forsikringsteknisk resultat</b>                                                                         | <b>-86</b>    | <b>863</b>   | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| Investeringsafkast                                                                                         | 27            | -307         | -               | -        |
| <b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>                                           | <b>-59</b>    | <b>556</b>   | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| Præmieindtægt fra dansk forsikring                                                                         | 1.410         | 1.542        | -               | -        |
| <b>Erstatninger syge- og ulykkesforsikring</b>                                                             |               |              |                 |          |
| Antal policer (stk.)                                                                                       | 622.767       | 820.890      | -               | -        |
| Antal erstatninger (stk.)                                                                                  | 123.345       | 112.802      | -               | -        |
| Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr.                                                        | 14.045        | 14.437       | -               | -        |
| Erstatningsfrekvens                                                                                        | 19,8%         | 13,6%        | -               | -        |
| Afløbsresultat f.e.r.                                                                                      | 235           | 101          | -               | -        |
| Afløbsresultatet angiver det resultat, der har været på de afsatte erstatningshensættelser i tidligere år. |               |              |                 |          |
| <b>Investeringsafkast</b>                                                                                  |               |              |                 |          |
| Beregnet investeringsafkast                                                                                | 631           | -2.348       | -               | -        |
| Afkortning af løbetid                                                                                      | -279          | -223         | -               | -        |
| Kursregulering af hensættelser                                                                             | -324          | 2.264        | -               | -        |
| <b>Investeringsafkast, i alt</b>                                                                           | <b>27</b>     | <b>-307</b>  | <b>-</b>        | <b>-</b> |

## 8 FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING, FORTSAT

|                                                     | Syge- og<br>ulykkesforsikring | Sundheds-<br>forsikring | I alt          |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------|----------------|
| <b>2023</b>                                         |                               |                         |                |
| Bruttopræmier                                       | 862                           | 548                     | <b>1.410</b>   |
| Bruttopræmieindtægter                               | 1.330                         | 416                     | <b>1.747</b>   |
| Bruttoerstatningsudgifter                           | -1.069                        | -663                    | <b>-1.732</b>  |
| Brutto forsikringsmæssige driftsomkostninger        | -42                           | -58                     | <b>-100</b>    |
| Forsikringsteknisk resultat                         | 219                           | -305                    | <b>-86</b>     |
| Antal policer (stk.)                                | 279.915                       | 342.852                 | <b>622.767</b> |
| Antal erstatninger (stk.)                           | 2.727                         | 120.618                 | <b>123.345</b> |
| Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr. | 391.967                       | 5.501                   | <b>14.045</b>  |
| Erstatningsfrekvens                                 | 1,0%                          | 35,2%                   | <b>19,8%</b>   |
| <b>2022</b>                                         |                               |                         |                |
| Bruttopræmier                                       | 1.055                         | 487                     | <b>1.542</b>   |
| Bruttopræmieindtægter                               | 1.950                         | 639                     | <b>2.590</b>   |
| Bruttoerstatningsudgifter                           | -1.108                        | -521                    | <b>-1.628</b>  |
| Brutto forsikringsmæssige driftsomkostninger        | -67                           | -32                     | <b>-98</b>     |
| Forsikringsteknisk resultat                         | 776                           | 87                      | <b>863</b>     |
| Antal policer (stk.)                                | 488.178                       | 332.712                 | <b>820.890</b> |
| Antal erstatninger (stk.)                           | 4.313                         | 108.489                 | <b>112.802</b> |
| Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i kr. | 256.894                       | 4.798                   | <b>14.437</b>  |
| Erstatningsfrekvens                                 | 0,9%                          | 32,6%                   | <b>13,7%</b>   |

**Hoved- og nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring**

| <b>Hovedtal (mio. kr.)</b>                   | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bruttopræmieindtægter                        | 1.466       | 2.354       | 3.380       | 2.590       | 1.747       |
| Bruttoerstatningsudgifter                    | -3.471      | -3.051      | -3.986      | -1.628      | -1.732      |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt | -130        | -152        | -73         | -98         | -100        |
| Forsikringsteknisk resultat                  | -2.136      | -850        | -680        | 863         | -86         |
| Investeringsafkast                           | -138        | 9           | 190         | -307        | 27          |
| Afløbsresultat                               | 27          | 666         | -392        | 101         | 235         |
| Forsikringsmæssige hensættelser, i alt       | 9.351       | 10.592      | 11.958      | 10.900      | 10.575      |
| <b>Nøgletal</b>                              |             |             |             |             |             |
| Bruttoerstatningsprocent                     | 236,8%      | 129,7%      | 117,9%      | 62,9%       | 99,2%       |
| Bruttoomkostningsprocent                     | 8,9%        | 6,5%        | 2,2%        | 3,8%        | 5,7%        |
| Combined ratio                               | 245,7%      | 136,1%      | 120,1%      | 66,7%       | 104,9%      |
| Operating ratio                              | 245,7%      | 136,1%      | 120,1%      | 66,7%       | 104,9%      |
| Relativt afløbsresultat                      | 0,4%        | 7,1%        | -3,7%       | 0,8%        | 2,2%        |

|                                                                             | 2023          | 2022           | 2023       | 2022        |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|------------|-------------|
| <b>9 Resultat før skat (summen af forsikringsselskaber)</b>                 |               |                |            |             |
| <b>Realiseret resultat</b>                                                  |               |                |            |             |
| Renteresultat før bonus fra resultatopgørelsen                              | 4.173         | -45.056        | -          | -           |
| Omkostningsresultat før bonus                                               | 64            | 95             | -          | -           |
| Risikoresultat før bonus                                                    | -21           | 80             | -          | -           |
| Ændring i akkumuleret værdiregulering                                       | -3.886        | 30.874         | -          | -           |
| Realiseret resultat for PFA Plus, markedsrente                              | 1.342         | 1.248          | -          | -           |
| <b>Realiseret resultat, i alt</b>                                           | <b>1.672</b>  | <b>-12.759</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>Fordelt til kunderne</b>                                                 |               |                |            |             |
| Fordeling til depoterne i løbet af året                                     | -1.597        | -60            | -          | -           |
| Henlagt til kollektivt bonuspotentiale                                      | 333           | -13.703        | -          | -           |
| <b>Fordelt til kunderne, i alt</b>                                          | <b>-1.263</b> | <b>-13.763</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>Fordelt til KundeKapital</b>                                             |               |                |            |             |
| Kundernes bidrag til KundeKapital                                           | 1.370         | 1.284          | -          | -           |
| Årets forrentning før pensionsafkastskat                                    | 486           | -1.069         | -          | -           |
| Årets risikoforrentning før pensionsafkastskat inkl. risiko og omkostninger | 843           | 829            | -          | -           |
| <b>Fordelt til KundeKapital i alt</b>                                       | <b>2.699</b>  | <b>1.043</b>   | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>Kundernes andel, i alt</b>                                               | <b>1.435</b>  | <b>-12.720</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>Fordelt til egenkapital via resultatopgørelsen</b>                       |               |                |            |             |
| Årets forrentning før skat                                                  | 87            | -172           | -          | -           |
| Årets risikoforrentning før skat inkl. risiko og omkostninger               | 150           | 133            | -          | -           |
| <b>Egenkapitalens andel af det realiserede resultat</b>                     | <b>237</b>    | <b>-39</b>     | <b>-</b>   | <b>-</b>    |
| <b>10 Skat</b>                                                              |               |                |            |             |
| Aktuel selskabsskat                                                         | 16            | -66            | 3          | 6           |
| Andet                                                                       | 300           | -300           | -          | -           |
| Ændring i udskudt skat vedrørende året                                      | 360           | 124            | -          | -0          |
| Regulering vedrørende aktuel selskabsskat tidligere år                      | -14           | -29            | 1          | 1           |
| Ændring i udskudt skat vedrørende tidligere år                              | -162          | 27             | -          | -           |
| <b>Skat, i alt</b>                                                          | <b>501</b>    | <b>-244</b>    | <b>5</b>   | <b>6</b>    |
| <b>Resultat før skat</b>                                                    | <b>-71</b>    | <b>-113</b>    | <b>610</b> | <b>-135</b> |
| Aktuel skatteprocent                                                        | 25,2%         | 22,0%          | 25,2%      | 22,0%       |
| Beregnet skat                                                               | 18            | 25             | -154       | 30          |
| Ikke skattepligtige indtægter                                               | 4             | 3              | -          | -           |
| Ej fradragsberettigede omkostninger                                         | -45           | -52            | -          | -11         |
| Regulering af udskudt skat                                                  | 198           | 146            | -          | 1           |
| Regulering af skat vedr. tidligere år                                       | -14           | -51            | 1          | -           |
| Andre reguleringer                                                          | 340           | -315           | 158        | -14         |
| <b>Skat, i alt</b>                                                          | <b>501</b>    | <b>-244</b>    | <b>5</b>   | <b>6</b>    |
| <b>Udskudt skat</b>                                                         |               |                |            |             |
| Immaterielle aktiver                                                        | 40            | 162            | -          | -           |
| Materielle aktiver                                                          | -573          | -642           | -          | -           |
| Skattemæssigt underskud                                                     | 1.009         | 709            | 9          | 9           |
| Andet                                                                       | 23            | 28             | -          | -           |
| <b>Udskudt skat, selskabsskat</b>                                           | <b>499</b>    | <b>257</b>     | <b>9</b>   | <b>9</b>    |

| Note (mio. kr.)                                                                                                                                                        | PFA-koncernen |               | PFA Holding A/S |          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|----------|
|                                                                                                                                                                        | 2023          | 2022          | 2023            | 2022     |
| <b>11 Driftsmidler</b>                                                                                                                                                 |               |               |                 |          |
| Kostpris, primo                                                                                                                                                        | 124           | 120           | -               | -        |
| Årets tilgang                                                                                                                                                          | 6             | 4             | -               | -        |
| Årets afgang                                                                                                                                                           | -0            | -0            | -               | -        |
| Kostpris, ultimo                                                                                                                                                       | 130           | 124           | -               | -        |
| Ned- og afskrivninger, primo                                                                                                                                           | -85           | -69           | -               | -        |
| Årets ned- og afskrivninger                                                                                                                                            | -12           | -16           | -               | -        |
| Tilbageførte ned- og afskrivninger vedrørende årets afgang                                                                                                             | 0             | -             | -               | -        |
| Ned- og afskrivninger, ultimo                                                                                                                                          | -97           | -85           | -               | -        |
| <b>Driftsmidler, ultimo</b>                                                                                                                                            | <b>33</b>     | <b>39</b>     | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| <b>12 Domicilejendomme</b>                                                                                                                                             |               |               |                 |          |
| Omvurderet værdi, primo                                                                                                                                                | 1.177         | 1.216         | -               | -        |
| Tilgang i årets løb                                                                                                                                                    | 27            | 24            | -               | -        |
| Afgang i årets løb                                                                                                                                                     | -7            | -             | -               | -        |
| Afskrivning                                                                                                                                                            | -9            | -10           | -               | -        |
| Værdiregulering via anden totalindkomst                                                                                                                                | -             | -             | -               | -        |
| Værdiregulering via resultatopgørelsen                                                                                                                                 | -151          | -53           | -               | -        |
| <b>Domicilejendomme, ultimo</b>                                                                                                                                        | <b>1.037</b>  | <b>1.177</b>  | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| Det vægtede gennemsnit af afkastprocenter, der er lagt til grund for de enkelte ejendomes dagsværdi, udgør for domicilejendomme                                        | 3,9%          | 3,4%          | -               | -        |
| I forbindelse med værdiansættelsen af domicilejendommene er der indhentet vurderinger fra eksterne vurderingsmænd.                                                     |               |               |                 |          |
| <b>13 Investerings ejendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>                                                                                               |               |               |                 |          |
| Investerings ejendomme                                                                                                                                                 |               |               |                 |          |
| Dagsværdi, primo                                                                                                                                                       | 55.122        | 57.041        | -               | -        |
| Overført til kapitalinteresser                                                                                                                                         | -5.478        | -             | -               | -        |
| Tilgang i årets løb                                                                                                                                                    | 2.563         | 4.472         | -               | -        |
| Afgang i årets løb                                                                                                                                                     | -939          | -4.237        | -               | -        |
| Årets værdiregulering til dagsværdi                                                                                                                                    | -5.000        | -2.154        | -               | -        |
| Investerings ejendomme, ultimo                                                                                                                                         | 46.269        | 55.122        | -               | -        |
| Andre materielle investeringsaktiver                                                                                                                                   | 307           | 304           | -               | -        |
| <b>Investerings ejendomme og andre materielle investeringsaktiver, i alt</b>                                                                                           | <b>46.575</b> | <b>55.426</b> |                 |          |
| Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen                                                                                   | 26.237        | 27.482        | -               | -        |
| Det vægtede gennemsnit af afkastprocenter, der er lagt til grund for de enkelte ejendomes dagsværdi værdiansat efter afkastmetoden, udgør for:                         |               |               |                 |          |
| Erhvervs ejendomme                                                                                                                                                     | 4,9%          | 4,6%          | -               | -        |
| Boligejendomme                                                                                                                                                         | 3,8%          | 4,3%          | -               | -        |
| For ejendomme værdiansat efter Discounted Cash Flow-metoden udgør det vægtede gennemsnit af afkastprocenter, der er lagt til grund for de enkelte ejendomes dagsværdi: |               |               |                 |          |
| Erhvervs ejendomme                                                                                                                                                     | 5,8%          | 6,1%          | -               | -        |
| Boligejendomme                                                                                                                                                         | 4,4%          | 3,6%          | -               | -        |
| I forbindelse med værdiansættelsen af investerings ejendommene er der indhentet vurderinger fra eksterne vurderingsmænd.                                               |               |               |                 |          |

Note (mio. kr.)

14 **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

| <b>PFA Holding</b>                   | Aktivitet               | Hjemsted  | Ejerandele | Resultat | Egenkapital |
|--------------------------------------|-------------------------|-----------|------------|----------|-------------|
| PFA Pension, forsikringsaktieselskab | Livsforsikringsselskab  | København | 100,0%     | 487      | 5.642       |
| PFA Asset Management A/S             | Investeringsforvaltning | København | 100,0%     | 164      | 442         |

Anført resultat og egenkapital er fra selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport.

15 **Kapitalandele i associerede virksomheder**

| <b>PFA-koncernen</b>                          | Aktivitet             | Hjemsted       | Ejerandele | Resultat | Egenkapital |
|-----------------------------------------------|-----------------------|----------------|------------|----------|-------------|
| Altius Real Asset S.C.A, Sicav-SIF(ARAF)      | Ejendomsselskab       | Luxembourg     | 56,6%      | 26       | 155         |
| Blue Equity II K/S                            | Investeringselskab    | Kolding        | 31,6%      | 211      | 920         |
| Cirrus SCA                                    | Ejendomsselskab       | Frankrig       | 20,0%      | 290      | 3.527       |
| Danmarks Skibskredit Holding A/S              | Ejendomsselskab       | København      | 32,7%      | 412      | 1.934       |
| Danske Boligejendomme P/S                     | Ejendomsselskab       | Lyngby-Taarbæk | 50,0%      | -22      | 1.152       |
| Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S         | Investeringselskab    | København      | 50,0%      | -19      | 257         |
| Gartnerbyen P/S                               | Kommanditaktieselskab | Odense         | 50,0%      | 54       | 229         |
| IP Infra Investors LP                         | Holdingselskab        | USA            | 25,4%      | 670      | 11.365      |
| K/S Kristensen Partners I                     | Ejendomsselskab       | Aalborg        | 20,0%      | -15      | 259         |
| Logos China Logistics Venture 3 LP            | Ejendomsselskab       | Singapore      | 48,2%      | 187      | 2.765       |
| Moorfield Audley Real Estate Fund "A&B" L.P.  | Ejendomsselskab       | England        | 45,0%      | -821     | 1.505       |
| P/S Borgen Shopping                           | Investeringselskab    | Sønderborg     | 40,0%      | 19       | 354         |
| P/S Stigsborg H15                             | Ejendomsselskab       | København      | 50,0%      | 33       | 172         |
| PATRIZIA EuroLog Feeder Fund SCSp             | Ejendomsselskab       | Luxembourg     | 74,0%      | -27      | 5.248       |
| SE Blue Equity I K/S                          | Ejendomsselskab       | Kolding        | 24,0%      | -5       | 533         |
| Simpson Trelleborg LP                         | Ejendomsselskab       | USA            | 49,0%      | 57       | 3.288       |
| Taulov Dryport A/S                            | Investeringselskab    | Kolding        | 49,0%      | 109      | 429         |
| TS Q205 Holdings SCSp                         | Ejendomsselskab       | Luxembourg     | 55,6%      | 19       | 1.716       |
| Udviklingsselskabet Carlsberg Byen P/S        | Ejendomsselskab       | København      | 30,0%      | 905      | 2.910       |
| 5 Houston Center Owner, LP                    | Ejendomsselskab       | USA            | 49,0%      | -57      | 503         |
| 100 Northern JV. LLC                          | Ejendomsselskab       | USA            | 49,0%      | -203     | 2.113       |
| Anno 2017 Joint Holding (UK) Ltd.             | Holdingselskab        | England        | 50,0%      | 114      | 2.491       |
| ATPFA K/S                                     | Ejendomsselskab       | København      | 50,0%      | -745     | 5.024       |
| Devonshire Square Estate, London              | Ejendomsselskab       | England        | 45,0%      | -481     | 1.269       |
| Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101 | Ejendomsselskab       | Frederiksberg  | 49,0%      | -31      | 246         |
| Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg          | Ejendomsselskab       | Frederiksberg  | 49,0%      | -18      | 314         |
| Ejendomspartnerselskabet Munken               | Ejendomsselskab       | Frederiksberg  | 49,0%      | -10      | 193         |
| Ejendoms-Partnerselskabet Søborg Huse         | Ejendomsselskab       | Frederiksberg  | 49,0%      | -21      | 240         |
| Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken       | Ejendomsselskab       | Frederiksberg  | 49,0%      | -17      | 654         |
| Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S              | Ejendomsselskab       | København      | 33,3%      | -208     | 437         |
| Ejendomsselskabet Støjlepladsen P/S           | Ejendomsselskab       | København      | 50,0%      | -1       | 444         |
| H.I.G Industrial Co-Invest L.P.               | Ejendomsselskab       | USA            | 75,0%      | -4       | 556         |
| Høje Taastrup C P/S                           | Ejendomsselskab       | København      | 23,5%      | 23       | 218         |
| P/S Høeghsminde Parkbebyggelse                | Ejendomsselskab       | Frederiksberg  | 49,0%      | 1        | 205         |
| P/S Ottilia København                         | Ejendomsselskab       | Lyngby-Taarbæk | 50,0%      | 50       | 608         |

I tillæg til ovenstående kapitalandele ejer PFA yderligere mindre associerede virksomheder, der fremgår af aktielisten på [pfa.dk/om-pfa/finansiel-information/aarsrapporter](http://pfa.dk/om-pfa/finansiel-information/aarsrapporter).

Anført resultat og egenkapital er fra selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport.

Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen

13.697

| Note | (mio. kr.)                                                                           | PFA-koncernen  |                  | PFA Holding A/S             |                             |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|      |                                                                                      | 2023           | 2022             | 2023                        | 2022                        |
| 16   | <b>Obligationer</b>                                                                  |                |                  |                             |                             |
|      | <b>Obligationer, i alt</b>                                                           | <b>303.288</b> | <b>268.813</b>   | <b>45</b>                   | <b>409</b>                  |
|      | Heraf obligationer solgt som led i repoforretninger                                  | 54.743         | 28.722           | -                           | -                           |
|      | Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen | 139.741        | 110.235          | -                           | -                           |
| 17   | <b>Udlån</b>                                                                         |                |                  |                             |                             |
|      | Andre udlån                                                                          | 12.755         | 11.341           | -                           | -                           |
|      | <b>Udlån, i alt</b>                                                                  | <b>12.755</b>  | <b>11.341</b>    | <b>-</b>                    | <b>-</b>                    |
|      | Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen | 6.810          | 5.760            | -                           | -                           |
| 18   | <b>Indlån i kreditinstitutter</b>                                                    |                |                  |                             |                             |
|      | <b>Indlån i kreditinstitutter, i alt</b>                                             | <b>22.970</b>  | <b>7.839</b>     | <b>-</b>                    | <b>-</b>                    |
|      | Heraf reverseforretninger                                                            | 22.970         | 7.839            | -                           | -                           |
|      | Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen | 13.311         | 2.420            | -                           | -                           |
| 19   | <b>Øvrige</b>                                                                        |                |                  |                             |                             |
|      | <b>Instrumenttype</b>                                                                | <b>Udløb</b>   | <b>Hovedstol</b> | <b>Positiv markedsværdi</b> | <b>Negativ markedsværdi</b> |
|      | Credit Default Swaps                                                                 | 2024-2032      | 18.039           | 221                         | -294                        |
|      | Futures                                                                              | 2024-2024      | 15.749           | -                           | -                           |
|      | Swaps                                                                                | 2024-2072      | 104.161          | 64.848                      | -68.188                     |
|      | Swaptioner                                                                           | 2024-2032      | 154.789          | 910                         | -677                        |
|      | Valutaoptioner                                                                       | 2024-2031      | 750              | 51                          | -51                         |
|      | Valutaterminskontrakter                                                              | 2024-2041      | 596.493          | 2.483                       | -3.861                      |
|      | <b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>                                       |                |                  | <b>68.513</b>               | <b>-73.071</b>              |
|      | Heraf placeret under Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i balancen |                |                  | 7.841                       | -                           |

Der er indgået aftaler om stillelse af collateral verørende afledte finansielle instrumenter. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse på 9.101 mio. kr. (2022: 10.595 mio. kr.).

| Note | (mio. kr.)                                                               | PFA-koncernen  |                | PFA Holding A/S |          |
|------|--------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|----------|
|      |                                                                          | 2023           | 2022           | 2023            | 2022     |
| 20   | <b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>              |                |                |                 |          |
|      | Investeringsejendomme                                                    | 26.097         | 27.344         | -               | -        |
|      | Infrastruktur anlæg                                                      | 141            | 138            | -               | -        |
|      | Kapitalandele i associerede virksomheder                                 | 13.697         | 15.422         | -               | -        |
|      | Udlån til associerede virksomheder                                       | 2.033          | 1.841          | -               | -        |
|      | Kapitalandele                                                            | 256.321        | 212.542        | -               | -        |
|      | Obligationer                                                             | 139.741        | 110.235        | -               | -        |
|      | Udlån                                                                    | 6.810          | 5.760          | -               | -        |
|      | Indlån i kreditinstitutter                                               | 13.311         | 2.420          | -               | -        |
|      | Øvrige                                                                   | 7.841          | 9.706          | -               | -        |
|      | <b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt</b>       | <b>465.992</b> | <b>385.407</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
|      | <b>Andre poster</b>                                                      |                |                |                 |          |
|      | Øvrige tilgodehavender                                                   | 10.465         | 3.245          | -               | -        |
|      | Andre tilgodehavender tilknyttet markedsrenteprodukter                   | 10.674         | 15.246         | -               | -        |
|      | Øvrig gæld tilknyttet markedsrenteprodukter                              | -53.691        | -35.028        | -               | -        |
|      | <b>Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt</b> | <b>433.440</b> | <b>368.870</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |

Til repogæld er knyttet solgte obligationer, som er indregnet i obligationsbeholdningen til en dagsværdi på 33.652 mio. kr. (2022: 9.112 mio. kr.).

## 21 Aktiekapital

### PFA Holding A/S

Selskabets aktiekapital er fordelt på 5.000 stk. à 200 kr.

PFA Fonden, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø og Dansk Arbejdsgiverforening, Vester Voldgade 113, 1552 København V ejer mere end 5 pct. af PFA Holding A/S's aktiekapital

Der er afsat 50.000 kr. i udbytte i PFA Holding A/S i 2023 (2022: 50.000 kr.).

## 22 KundeKapital (Overskudskapital)

|                                                |               |               |          |          |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|----------|----------|
| KundeKapital, primo                            | 28.122        | 32.625        | -        | -        |
| Primoregulering - korrektion                   | -             | -3.100        | -        | -        |
| KundeKapital primo                             | 28.122        | 29.525        |          |          |
| Fordelt til KundeKapital                       | 2.699         | 1.043         | -        | -        |
| Udbetaling af KundeKapital                     | -2.920        | -2.951        | -        | -        |
| KundeKapitalens andel af øvrige aktiviteter    | 303           | 648           | -        | -        |
| Pensionsafkastskat                             | -151          | 419           | -        | -        |
| Overført fra resultatopgørelsen, i alt         | -70           | -841          | -        | -        |
| Årets modregning af negativ PAL                | 241           | -             | -        | -        |
| Årets ændring i negativ PAL                    | -712          | -563          | -        | -        |
| <b>KundeKapital (Overskudskapital), ultimo</b> | <b>27.581</b> | <b>28.122</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

I KundeKapital indgår en forrentning af Individuel KundeKapital, der vil blive tilskrevet kundernes depoter efter generalforsamlingens godkendelse af årsrapporten for PFA Pension.

| Note (mio. kr.)                                                         | PFA-koncernen  |                | PFA Holding A/S |          |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|----------|
|                                                                         | 2023           | 2022           | 2023            | 2022     |
| <b>23 Livsforsikringshensættelser</b>                                   |                |                |                 |          |
| Livsforsikringshensættelser, primo                                      | 138.415        | 182.962        | -               | -        |
| Fortjenstmargen, primo                                                  | 5.088          | 9.673          | -               | -        |
| Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo                             | 143.503        | 192.635        | -               | -        |
| Kollektivt bonuspotentiale, primo                                       | -2.470         | -9.992         | -               | -        |
| Primoregulering vedr. gruppeliv og omkostningsgrupper                   | -15            | -15            | -               | -        |
| Akkumuleret værdiregulering, primo                                      | -38.390        | -75.489        | -               | -        |
| Retrospektive hensættelser, primo                                       | 102.628        | 107.140        | -               | -        |
| <b>Årets ændring på grund af</b>                                        |                |                |                 |          |
| Bruttopræmier                                                           | 1.268          | 1.382          | -               | -        |
| Overført til livsforsikringshensættelser, markedsrente                  | -793           | -1.397         | -               | -        |
| Tilskrivning af afkast                                                  | 2.385          | 3.608          | -               | -        |
| Forsikringsydelse                                                       | -8.787         | -8.272         | -               | -        |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus                | -432           | -377           | -               | -        |
| Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus                        | -88            | -37            | -               | -        |
| Kundernes bidrag til KundeKapital, netto                                | 594            | 595            | -               | -        |
| Øvrige ændringer                                                        | 0              | -0             | -               | -        |
| <b>Ændringer, i alt</b>                                                 | <b>-5.851</b>  | <b>-4.497</b>  | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| Retrospektive hensættelser, ultimo                                      | 96.777         | 102.643        | -               | -        |
| Akkumuleret værdiregulering, ultimo                                     | 42.263         | 38.390         | -               | -        |
| Kollektivt bonuspotentiale, ultimo                                      | 2.794          | 2.470          | -               | -        |
| Forsikringsmæssige hensættelser i alt, ultimo                           | 141.834        | 143.503        | -               | -        |
| Fortjenstmargen, ultimo                                                 | -3.749         | -5.088         | -               | -        |
| <b>Livsforsikringshensættelser, ultimo</b>                              | <b>138.085</b> | <b>138.415</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| <b>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således</b> |                |                |                 |          |
| Ændring i retrospektive hensættelser                                    | -5.851         | -4.497         | -               | -        |
| Ændring i akkumuleret værdiregulering                                   | 3.873          | -37.099        | -               | -        |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale                                    | 324            | -7.522         | -               | -        |
| Ændring i fortjenstmargen                                               | 1.339          | 4.586          | -               | -        |
| <b>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser</b>                      | <b>-316</b>    | <b>-44.531</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| Heraf overført fra anden totalindkomst                                  | -159           | -40            | -               | -        |

Garanterede ydelser er opgjort med hensyntagen til omskrivninger af kontrakter til fripolicer og tilbagekøb. Sandsynligheden for, at pensionskunderne tilbagekøber eller overfører deres forsikringsaftale, er estimeret på baggrund af selskabets observationer, eksklusive interne overførsler til markedsrente, for pensionskunder i alderen til og med 60 år. Der anvendes rentegruppe- og kønsafhængige tilbagekøbsprocenter på mellem 1 og 5 pct. p.a. frem til alder 65 år, hvorefter tilbagekøbsprocenterne sættes til 0 pct. Tilbagekøbsprocenterne er overordnet set højst i rentegruppe 1 og lavest i rentegruppe 3 og 4. I de enkelte rentegrupper er tilbagekøbsprocenten højst i starten af 30'erne for både mænd og kvinder. Der anvendes en aldersafhængig sandsynlighed for omskrivning til fripolice, som er faldende for stigende aldre, og som udgør ca. 15 pct. p.a. for en 50-årig i rentegruppe 1 og ca. 5 pct. p.a. for en 50-årig i rentegruppe 3 og 4. I sandsynlighederne er der inkluderet et risikotillæg på 10 pct. for tilbagekøb og 2 pct.-point for omskrivning til fripolice.

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

**23 Livsforsikringshensættelser, fortsat****Rentegrupper:**

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

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

**Risikogrupper:**

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

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

**Omkostningsgrupper:**

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

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

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

**Livsforsikringshensættelser f.e.r.****2023**

|                                                                | Garanterede    | Individuelt     | Kollektivt      |                |
|----------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
|                                                                | ydelser        | bonuspotentiale | bonuspotentiale | Risikomargen   |
| <b>Under kontribution</b>                                      |                |                 |                 |                |
| Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.                  | 56.002         | 1.473           | 2.638           | 807            |
| Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct. | 9.124          | 18              | -               | 99             |
| Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.  | 3.753          | 1               | 0               | 30             |
| Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover           | 62.380         | 13              | 0               | 995            |
| Risikogrupper                                                  |                |                 | 156             |                |
| Omkostningsgrupper                                             |                |                 | 0               |                |
| <b>Uden for kontribution</b>                                   |                |                 |                 |                |
| Øvrige                                                         | 529            |                 |                 | 67             |
| <b>I alt</b>                                                   | <b>131.788</b> | <b>1.505</b>    | <b>2.794</b>    | <b>1.998</b>   |
| <b>Livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>               |                |                 |                 | <b>138.085</b> |

**2022**

|                                                                | Garanterede    | Individuelt     | Kollektivt      |                |
|----------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
|                                                                | ydelser        | bonuspotentiale | bonuspotentiale | Risikomargen   |
| <b>Under kontribution</b>                                      |                |                 |                 |                |
| Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.                  | 55.695         | 1.970           | 2.354           | 484            |
| Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct. | 9.482          | 82              | 16              | 74             |
| Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.  | 5.488          | 5               | 0               | 44             |
| Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover           | 61.386         | 1               | 0               | 581            |
| Risikogrupper                                                  |                |                 | 100             |                |
| Omkostningsgrupper                                             |                |                 | 0               |                |
| <b>Uden for kontribution</b>                                   |                |                 |                 |                |
| Øvrige                                                         | 562            |                 |                 | 91             |
| <b>I alt</b>                                                   | <b>132.612</b> | <b>2.057</b>    | <b>2.470</b>    | <b>1.276</b>   |
| <b>Livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>               |                |                 |                 | <b>138.415</b> |

|                                                                           | 2023           | 2022           | 2023     | 2022     |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------|----------|
| <b>23 Livsforsikringshensættelser, fortsat</b>                            |                |                |          |          |
| <b>Afkastpct. i rentegrupper</b>                                          |                |                |          |          |
| Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.                             | 5,7%           | -21,0%         | -        | -        |
| Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.            | 5,1%           | -21,5%         | -        | -        |
| Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.             | 4,7%           | -22,5%         | -        | -        |
| Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover                      | 6,0%           | -20,1%         | -        | -        |
| <b>Bonusgrader i rentegrupper</b>                                         |                |                |          |          |
| Rentegruppe 1, grundlagsrente op til 2,0 pct.                             | 7,5%           | 8,4%           | -        | -        |
| Rentegruppe 2, grundlagsrente over 2,0 pct. og op til 3,0 pct.            | 0,2%           | 2,0%           | -        | -        |
| Rentegruppe 3, grundlagsrente over 3,0 pct. og under 4,0 pct.             | 0,0%           | 0,1%           | -        | -        |
| Rentegruppe 4, grundlagsrente på 4,0 pct. og derover                      | 0,0%           | 0,0%           | -        | -        |
| <b>Risikogrupper</b>                                                      |                |                |          |          |
| Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus                          | 16             | 44             | -        | -        |
| Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus i procent                | 0,0%           | 0,0%           | -        | -        |
| <b>Omkostningsgrupper</b>                                                 |                |                |          |          |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus                  | 454            | 398            | -        | -        |
| Årets forsikringsmæssige driftsomkostninger                               | -485           | -465           | -        | -        |
| Omkostningsresultat                                                       | -124           | -154           | -        | -        |
| Omkostningsresultat i procent                                             | -0,09%         | -0,08%         | -        | -        |
| <b>Forrentning af kundemidler for gennemsnitsrenteprodukter</b>           |                |                |          |          |
| Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat                    | 4,0%           | -21,8%         |          |          |
| <b>24 Livsforsikringshensættelser, markedsrente</b>                       |                |                |          |          |
| <b>Markedsrente forsikringskontrakter</b>                                 |                |                |          |          |
| Livsforsikringshensættelser, markedsrente, primo (før regulering)         | 361.349        | 379.781        | -        | -        |
| Primoregulering vedr. fortjenstmargen                                     | -              | 3.633          | -        | -        |
| Fortjenstmargen, primo                                                    | 7.520          | 8.015          | -        | -        |
| Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo                               | 368.870        | 391.429        | -        | -        |
| Primoregulering gruppeliv                                                 | 15             | 15             | -        | -        |
| Primoregulering vedr. værdiregulering                                     | -              | -3.633         | -        | -        |
| Akkumuleret værdiregulering, primo                                        | -1.334         | 1.853          | -        | -        |
| Retrospektive hensættelser, primo                                         | 367.551        | 389.664        | -        | -        |
| <b>Årets ændring på grund af</b>                                          |                |                |          |          |
| Bruttopræmier                                                             | 49.819         | 43.248         | -        | -        |
| Overført fra gennemsnitsrente                                             | 793            | 1.397          | -        | -        |
| Tilskrivning af afkast                                                    | 37.614         | -44.148        | -        | -        |
| Forsikringsydelse                                                         | -25.088        | -24.099        | -        | -        |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus                  | -604           | -535           | -        | -        |
| Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus                          | 953            | 937            | -        | -        |
| Kundernes bidrag til KundeKapital, netto                                  | 956            | 1.072          | -        | -        |
| Ændringer, i alt                                                          | 64.444         | -22.128        | -        | -        |
| Retrospektive hensættelser, ultimo                                        | 431.994        | 367.536        | -        | -        |
| Akkumuleret værdiregulering, ultimo                                       | 1.446          | 1.334          | -        | -        |
| Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo                              | 433.440        | 368.870        | -        | -        |
| Fortjenstmargen, ultimo                                                   | -4.101         | -7.520         | -        | -        |
| <b>Livsforsikringshensættelser, markedsrente, i alt</b>                   | <b>429.338</b> | <b>361.349</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |
| Heraf tekniske hensættelser tilknyttet markedsrenteprodukter              | 7.337          | 5.237          | -        | -        |
| Heraf hensættelser til markedsrenteprodukter ekskl. tekniske hensættelser | 422.001        | 356.112        | -        | -        |
| Risikomargen tilknyttet markedsrenteprodukter udgør                       | 5.112          | 4.708          | -        | -        |

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

| Note | (mio. kr.)                                                                      | PFA-koncernen |                | PFA Holding A/S |          |
|------|---------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|-----------------|----------|
|      |                                                                                 | 2023          | 2022           | 2023            | 2022     |
| 24   | <b>Livsforsikringshensættelser, markedsrente, fortsat</b>                       |               |                |                 |          |
|      | <b>Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrente fordeler sig således</b> |               |                |                 |          |
|      | Ændring i retrospektive hensættelser                                            | 64.444        | -22.128        | -               | -        |
|      | Ændring i akkumuleret værdiregulering                                           | 112           | 3.186          | -               | -        |
|      | Ændring i fortjenstmargen                                                       | 3.419         | 495            | -               | -        |
|      | <b>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser</b>                              | <b>67.974</b> | <b>-18.447</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
|      | Heraf overført fra anden totalindkomst                                          | -             | -              | -               | -        |

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

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

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

|                                                             |             |             |             |             |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Forrentning af kundemidler for markedsrenteprodukter</b> | <b>2023</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2022</b> |
| Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat      | 9,9%        | -9,9%       | -           | -           |

#### Afkast og risiko i markedsrenteprodukter

##### Profil D

| År til pension | hensættelser | Afkast i pct. | Risiko |
|----------------|--------------|---------------|--------|
| 30 år          | 0,4%         | 16,3%         | 5,25   |
| 15 år          | 0,7%         | 16,3%         | 5,25   |
| 5 år           | 0,3%         | 8,4%          | 4,50   |
| 5 år efter     | 0,0%         | 6,9%          | 4,50   |

##### Profil C

| År til pension | hensættelser | Afkast i pct. | Risiko |
|----------------|--------------|---------------|--------|
| 30 år          | 0,7%         | 12,4%         | 4,75   |
| 15 år          | 2,2%         | 12,4%         | 4,75   |
| 5 år           | 1,4%         | 6,7%          | 4,25   |
| 5 år efter     | 0,2%         | 5,4%          | 4,25   |

##### Profil B

| År til pension | hensættelser | Afkast i pct. | Risiko |
|----------------|--------------|---------------|--------|
| 30 år          | 0,2%         | 8,5%          | 4,50   |
| 15 år          | 0,6%         | 8,5%          | 4,50   |
| 5 år           | 0,7%         | 4,8%          | 4,25   |
| 5 år efter     | 0,1%         | 3,9%          | 4,25   |

##### Profil A

| År til pension | hensættelser | Afkast i pct. | Risiko |
|----------------|--------------|---------------|--------|
| 30 år          | 0,0%         | 4,7%          | 4,25   |
| 15 år          | 0,2%         | 4,7%          | 4,25   |
| 5 år           | 0,2%         | 3,2%          | 4,25   |
| 5 år efter     | 0,1%         | 2,4%          | 4,25   |

| Note (mio. kr.)                                                             | PFA-koncernen |               | PFA Holding A/S |          |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|----------|
|                                                                             | 2023          | 2022          | 2023            | 2022     |
| <b>25 Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter</b>     |               |               |                 |          |
| Fortjenstmargen på gennemsnitsrenteprodukter                                | 3.749         | 5.088         | -               | -        |
| Fortjenstmargen på markedsrenteprodukter                                    | 4.101         | 7.520         | -               | -        |
| <b>Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter, i alt</b> | <b>7.850</b>  | <b>12.608</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| <b>26 Erstatningshensættelser f.e.r.</b>                                    |               |               |                 |          |
| Syge- og ulykkesforsikring, brutto                                          | 10.575        | 10.900        | -               | -        |
| <b>Erstatningshensættelser f.e.r., i alt</b>                                | <b>10.575</b> | <b>10.900</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |
| <b>27 Gæld til kreditinstitutter</b>                                        |               |               |                 |          |
| Gæld i forbindelse med aftaler om genkøb af obligationer (repo)             | 55.229        | 35.436        | -               | -        |
| Anden gæld til kreditinstitutter                                            | 7.648         | 10.908        | -               | -        |
| <b>Gæld til kreditinstitutter, i alt</b>                                    | <b>62.877</b> | <b>46.344</b> | <b>-</b>        | <b>-</b> |

Til repogæld er knyttet solgte obligationer, som er indregnet i obligationsbeholdningen til en dagsværdi på 54.743 mio. kr. (2022: 34.716 mio. kr.)

|                                                            |               |                |          |          |
|------------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------|----------|
| <b>28 Anden gæld</b>                                       |               |                |          |          |
| Fondsafvikling                                             | 12.151        | 13.839         | -        | -        |
| Afledte finansielle instrumenter                           | 73.066        | 89.870         | -        | -        |
| Øvrige skyldige omkostninger                               | 2.617         | 3.327          | 9        | -        |
| <b>Anden gæld, i alt</b>                                   | <b>87.834</b> | <b>107.036</b> | <b>9</b> | <b>-</b> |
| Gæld, der forfalder mere end 5 år efter balancetidspunktet | -             | -              | -        | -        |

## 29 Modtagne sikkerhedsstillelser og eventualaktiver

### Modtagne sikkerhedsstillelser

Reverseforretninger indregnet i balancen under indlån i kreditinstitutter

|        |       |   |   |
|--------|-------|---|---|
| 22.970 | 7.839 | - | - |
|--------|-------|---|---|

Der er indgået aftaler om stillelse af collateral vedrørende afledte finansielle instrumenter

I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse på

|       |        |   |   |
|-------|--------|---|---|
| 9.101 | 10.595 | - | - |
|-------|--------|---|---|

### Eventualaktiver

Koncernen har et fremførbart skatteunderskud på 7.960 mio. kr. (2022: 8.022 mio. kr.), svarende til et skatteaktiv på 1.751 mio. kr. (2022: 1.765 mio. kr.). Heraf er 1.009 mio. kr. (2022: 709 mio. kr.) indregnet i balancen.

PFA Pension søger moms tilbage under henvisning til EU-Domstolens afgørelse i "ATP-sagen". Skattestyrelsens afgørelse i PFA's sag forventes tidligst i 2024. Vi forventer dog, at sagen endeligt bør afgøres ved domstolene.

Udlæg fra egenkapitalen til Kollektiv KundeKapital udgør i 2023 230 mio. kr. mod 201 mio. kr. i 2022 for PAL og skattemæssige effekter.

| Note (mio. kr.)                                                                                                                                     | PFA-koncernen |               | PFA Holding A/S |      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|------|
|                                                                                                                                                     | 2023          | 2022          | 2023            | 2022 |
| <b>30 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>                                                                                             |               |               |                 |      |
| <b>Sikkerhedsstillelser</b>                                                                                                                         |               |               |                 |      |
| Til sikkerhed for forsikredes opsparing er registreret aktiver til en samlet balanceværdi, ultimo                                                   | 590.040       | 536.303       |                 |      |
| Registrerede aktiver dækker såvel forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. som hensættelser for markedsrenteprodukter                                 |               |               |                 |      |
| Obligationer solgt som led i repoforretninger indregnet i balancen                                                                                  | 54.743        | 34.716        |                 |      |
| Der er indgået aftaler om stillelse af collateral vedrørende finansielle instrumenter. I den forbindelse er der afgivet sikkerhed for               | 17.460        | 24.863        |                 |      |
| Heraf afgivet ud af den modtagne sikkerhedsstillelse                                                                                                | -             | 130           |                 |      |
| Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme. Der er herpå en resterende momsreguleringsforpligtelse på                       | 1.169         | 1.284         |                 |      |
| Enkelte af koncernens udenlandske datterselskaber har lån og kreditfaciliteter, som ved misligholdelse er sikret ved pant i selskabernes aktier for | 931           | 894           |                 |      |
| <b>Eventualforpligtelser</b>                                                                                                                        |               |               |                 |      |
| Andre garantier og bindende lånetilsagn                                                                                                             | 5.589         | 4.444         |                 |      |
| Leje og driftsforpligtelser overstiger ikke                                                                                                         | 238           | 263           |                 |      |
| Selskabet har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede værdipapirer med                                                                | 13.160        | 16.775        |                 |      |
| <b>Eventualforpligtelser, i alt</b>                                                                                                                 | <b>18.986</b> | <b>21.482</b> | -               | -    |

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

PFA Holding A/S er fællesregistreret med tilknyttede virksomheder for afregning af lønsumsafgift og moms og hæfter solidarisk herfor.

PFA Holding A/S er et administrationsselskab i en obligatorisk, dansk sambeskatning. Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for betaling af selskabsskat.

Selskabet hæfter desuden solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter i henhold til skattelovgivningens regler herom.

PFA koncernen omfattes af Minimumsbeksningsloven, der træder i kraft 1. januar 2024. Loven baseret på EU-direktiv, som indfører en global minimumsskattesats på 15% for store koncerner. For PFA koncernen gælder en række undtagelsesbestemmelser, idet PFA koncernselskaberne enten består af fuldt undtagne enheder eller enheder, der udtages på baggrund af midlertidige/permanente undtagelsesbestemmelser.

Skattestyrelsen lægger op til øget beskatning af negative risiko- og omkostningsresultater for syge- og ulykkesforsikring i pensionsbranchen.

Hvis den hidtige opgørelsesmetode omgøres for tidligere år, vil det medføre øget PAL-beskatning for en årrække, ligesom der er risiko for en øget PAL-beskatning fremadrettet. PFA er i lighed med andre berørte pensionsselskaber, uenig i den øgede beskatning.

Der er indregnet ca. 140 mio. kr. vedr. 2017-2021, som er den skønnede økonomiske netteffekt for egenkapitalen, såfremt PFA ikke får medhold i sagen. Skattestyrelsen ønsker derudover også at øge beskatningen vedr. årene 2012-2016. Hvis Skattestyrelsen får medhold i dette, skønnes nettoeffekten for egenkapitalen af den øgede PAL-beskatning at udgøre yderligere ca. 50 mio.kr. vedr. disse år.

31 **Nærtstående parter**

PFA Fonden, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø besidder 49 pct. af aktiekapitalen i PFA Holding A/S.

**Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret**

Transaktioner med nærtstående parter foretages på markedsbaserede vilkår og efter skriftlige aftaler mellem virksomhederne.

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

Koncerninterne mellemværender forrentes med en pengemarkedsbaseret rente tillagt en markedskonform rentemarginal.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner og mellemværender af større betydning mellem PFA Holding A/S og nærtstående parter:

|                                 | 2023 | 2022 |
|---------------------------------|------|------|
| <b>Tilknyttede virksomheder</b> |      |      |
| Administrative ydelser          | -22  | -23  |

32 **Specifikation af aktiver og afkast****Aktiver tilknyttet gennemsnitsrente**

|                                                                                               | Primo          | Ultimo         | Afkast i pct. p.a. før<br>PAL og selskabsskat |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------------------------------------|
| <b>PFA-koncernen</b>                                                                          |                |                |                                               |
| <b>Grunder og bygninger</b>                                                                   | <b>23.567</b>  | <b>20.164</b>  | <b>-17,4%</b>                                 |
| Noterede kapitalandele                                                                        | 12             | 13             | 20,6%                                         |
| Unoterede kapitalandele                                                                       | 5.351          | 4.417          | 0,9%                                          |
| <b>Kapitalandele i alt</b>                                                                    | <b>5.363</b>   | <b>4.430</b>   | <b>0,9%</b>                                   |
| Stats- og realkreditobligationer                                                              | 90.504         | 89.094         | 5,7%                                          |
| Indeksobligationer                                                                            | 4              | 6              | -19,0%                                        |
| Kredit- og emerging markets obligationer                                                      | 22.394         | 21.104         | 7,9%                                          |
| Udlån m.v.                                                                                    | 13.482         | 13.380         | 3,4%                                          |
| <b>Obligationer og udlån i alt</b>                                                            | <b>126.384</b> | <b>123.584</b> | <b>5,8%</b>                                   |
| <b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>                                                 | <b>-10.020</b> | <b>-5.900</b>  | <b>-</b>                                      |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af<br>nettoændringen af aktiver og forpligtelser | -3.151         | -982           | -                                             |

**Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter**

|                                                                                               | Primo          | Ultimo         | Afkast i pct. p.a. før<br>PAL og selskabsskat |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------------------------------------|
| <b>PFA-koncernen</b>                                                                          |                |                |                                               |
| <b>Grunder og bygninger</b>                                                                   | <b>36.980</b>  | <b>35.328</b>  | <b>-17,1%</b>                                 |
| Noterede kapitalandele                                                                        | 163.432        | 199.873        | 17,8%                                         |
| Unoterede kapitalandele                                                                       | 37.918         | 41.290         | 6,8%                                          |
| <b>Kapitalandele i alt</b>                                                                    | <b>201.351</b> | <b>241.163</b> | <b>15,7%</b>                                  |
| Stats- og realkreditobligationer                                                              | 68.700         | 97.194         | 4,4%                                          |
| Indeksobligationer                                                                            | 25.931         | 21.023         | 1,8%                                          |
| Kredit- og emerging markets obligationer                                                      | 14.981         | 20.859         | 8,6%                                          |
| Udlån m.v.                                                                                    | 13.654         | 15.006         | 7,3%                                          |
| <b>Obligationer og udlån i alt</b>                                                            | <b>123.266</b> | <b>154.082</b> | <b>4,9%</b>                                   |
| <b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>                                                 | <b>-10.744</b> | <b>-20.450</b> | <b>-</b>                                      |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af<br>nettoændringen af aktiver og forpligtelser | 1.130          | 705            | -                                             |

Datterselskaber indgår til indre værdi og på baggrund af denne beregnes afkast i pct.

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

## 33 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi - 2023

## Finansielle aktiver og forpligtelser fordelt på niveau 1, 2 og 3

|                                                      | Noterede priser | Observerbare<br>input | Ikke-observerbare<br>input |                 |
|------------------------------------------------------|-----------------|-----------------------|----------------------------|-----------------|
|                                                      | Niveau 1        | Niveau 2              | Niveau 3                   | i alt           |
| <b>PFA-koncernen</b>                                 |                 |                       |                            |                 |
| <b>Finansielle aktiver</b>                           |                 |                       |                            |                 |
| Afledte finansielle instrumenter                     | -               | 60.673                | -                          | 60.673          |
| Investeringssejendomme                               | -               | -                     | 27.851                     | 27.851          |
| Investeringsforeningsandele                          | 2.281           | 9                     | -                          | 2.290           |
| Kapitalandele                                        | 70              | -                     | 5.027                      | 5.097           |
| Kapitalandele i associerede virksomheder             | -               | -                     | 3.812                      | 3.812           |
| Obligationer                                         | 53.494          | 108.555               | -                          | 162.049         |
| Tilgodehavende hos kreditinstitutter                 | -               | 9.659                 | -                          | 9.659           |
| Udlån                                                | -               | -                     | 12.050                     | 12.050          |
| Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter | 268.412         | 101.148               | 96.431                     | 465.992         |
| <b>I alt</b>                                         | <b>324.257</b>  | <b>280.044</b>        | <b>145.171</b>             | <b>749.473</b>  |
| <b>Finansielle forpligtelser</b>                     |                 |                       |                            |                 |
| Afledte finansielle instrumenter                     | -               | -73.071               | -                          | -73.071         |
| Gæld til kreditinstitutter                           | -               | -55.229               | -                          | -55.229         |
| <b>I alt</b>                                         | <b>-</b>        | <b>-128.300</b>       | <b>-</b>                   | <b>-128.300</b> |

Opgørelse af dagsværdi sker i PFA koncernen ud fra et hierarki bestående af følgende 3 niveauer (jf. IFRS13):

Niveau 1: Målinger til dagsværdi, hvor offentlige priser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser er tilgængelige på målingstidspunktet.

Niveau 2: Målinger til dagsværdi, hvor andre direkte eller indirekte observerbare input end offentlige priser omfattet af niveau 1 er tilgængelige.

Niveau 3: Målinger til dagsværdi, hvor input er ikke-observerbare.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1, 2 og 3 i 2023.

## Specifikation af finansielle aktiver på niveau 3

|                        | Balance<br>01.01.2023 | Overførsler til/fra<br>andre niveauer | Kursreguleringer | Køb/salg      | Balance<br>31.12.2023 |
|------------------------|-----------------------|---------------------------------------|------------------|---------------|-----------------------|
| <b>PFA-koncernen</b>   |                       |                                       |                  |               |                       |
| Infrastruktur          | 13.666                | -                                     | -262             | -41           | 13.363                |
| Investeringssejendomme | 94.246                | -                                     | -7.312           | -7.500        | 79.434                |
| Kapitalandele          | 31.303                | -                                     | 2.993            | 461           | 34.757                |
| Kreditinvesteringer    | 17.587                | -                                     | 393              | -363          | 17.617                |
| <b>I alt</b>           | <b>156.803</b>        | <b>-</b>                              | <b>-4.188</b>    | <b>-7.443</b> | <b>145.171</b>        |

Tab og gevinst vedrørende niveau 3 er i resultatopgørelsen indregnet under "Kursreguleringer". Heri indgår såvel realiserede som urealiserede valutakursreguleringer.

## 33 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi - 2023

## Værdiansættelsesmetode for finansielle aktiver på niveau 3

| PFA-koncernen                 | Balance<br>31.12.2023 | Værdiansættelses-<br>metode                                                           | Væsentligste input                                                | Måleusikkerhed (interval)                                                                                                                                                        |
|-------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Investerings ejendomme</b> | <b>79.434</b>         |                                                                                       |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Kapitalandele                 | 58.915                | Afkastbaseret model                                                                   | Anvendte afkastkrav                                               | Ved ændring på +/- 0,25% i afkastkrav ændres markedsværdien med -2.337 / +2.606 mio. kr.                                                                                         |
| Ejendomsfonde                 | 20.519                | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| <b>Infrastruktur</b>          | <b>13.363</b>         |                                                                                       |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Kapitalandele                 | 3.135                 | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| Kapitalandele                 | 2.464                 | Tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme og / eller multipel analyse | Anvendte afkastkrav og værdiansættelsesmultipler                  | Ved ændring på +/- 0,5% i afkastkrav ændres markedsværdien med -216 / +233 mio. kr.<br>Ved ændring på +/- 10% i anvendte multiple ændres markedsværdien med -211 / +211 mio. kr. |
| Fonde                         | 7.764                 | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| <b>Kreditinvesteringer</b>    | <b>17.617</b>         |                                                                                       |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Udlån                         | 4.821                 | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| Udlån                         | 7.780                 | Tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme                             | Anvendte investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurve | Ved ændring på +/- 0,5% i afkastkrav ændres markedsværdien med -174 / +180 mio. kr.                                                                                              |
| Kreditfonde                   | 5.015                 | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| <b>Kapitalandele</b>          | <b>34.757</b>         |                                                                                       |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Kapitalandele                 | 9.573                 | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| Kapitalandele                 | 13.055                | Tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme og multipel analyse         | Anvendte afkastkrav og værdiansættelsesmultipler                  | Ved ændring på +/- 0,5% i afkastkrav ændres markedsværdien med -388 / +430 mio. kr.<br>Ved ændring på +/- 10% i anvendte multiple ændres markedsværdien med -212 / +212 mio. kr. |
| Fonde                         | 12.130                | Rapporteret dagsværdi                                                                 | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |

## 33 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi - 2022

## Finansielle aktiver og forpligtelser fordelt på niveau 1, 2 og 3

|                                                      | Noterede priser | Observerbare input | Ikke-observerbare input |          |
|------------------------------------------------------|-----------------|--------------------|-------------------------|----------|
| PFA-koncernen                                        | Niveau 1        | Niveau 2           | Niveau 3                | i alt    |
| Finansielle aktiver                                  |                 |                    |                         |          |
| Afledte finansielle instrumenter                     | -               | 71.279             | -                       | 71.279   |
| Investerings ejendomme                               | -               | -                  | 38.076                  | 38.076   |
| Investeringsforeningsandele                          | 2.763           | 51                 | -                       | 2.814    |
| Kapitalandele                                        | 165             | 0                  | 10.436                  | 10.601   |
| Kapitalandele i associerede virksomheder             | -               | -                  | 6.175                   | 6.175    |
| Obligationer                                         | 57.854          | 98.860             | -                       | 156.714  |
| Tilgodehavende hos kreditinstitutter                 | -               | 5.419              | -                       | 5.419    |
| Udlån                                                | -               | -                  | 7.948                   | 7.948    |
| Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter | 221.716         | 69.464             | 94.227                  | 385.406  |
| I alt                                                | 282.498         | 245.072            | 156.862                 | 684.432  |
| Finansielle forpligtelser                            |                 |                    |                         |          |
| Afledte finansielle instrumenter                     | -               | -87.911            | -                       | -87.911  |
| Gæld til kreditinstitutter                           | -               | -29.438            | -                       | -29.438  |
| I alt                                                | -               | -117.349           | -                       | -117.349 |

Opgørelse af dagsværdi sker i PFA koncernen ud fra et hierarki bestående af følgende 3 niveauer (jf. IFRS13):

Niveau 1: Målinger til dagsværdi, hvor offentlige priser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser er tilgængelige på målingstidspunktet.

Niveau 2: Målinger til dagsværdi, hvor andre direkte eller indirekte observerbare input end offentlige priser omfattet af niveau 1 er tilgængelige.

Niveau 3: Målinger til dagsværdi, hvor input er ikke-observerbare.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1, 2 og 3 i 2022.

## Specifikation af finansielle aktiver på niveau 3

|                        | Balance        | Overførsler til/fra |                  |              | Balance        |
|------------------------|----------------|---------------------|------------------|--------------|----------------|
| PFA-koncernen          | 01.01.2022     | andre niveauer      | Kursreguleringer | Køb/salg     | 31.12.2022     |
| Infrastruktur          | 16.347         | -                   | 135              | -2.816       | 13.666         |
| Investerings ejendomme | 91.864         | -                   | -916             | 3.298        | 94.246         |
| Kapitalandele          | 28.344         | -                   | 839              | 2.120        | 31.303         |
| Kreditinvesteringer    | 16.282         | -                   | -519             | 1.824        | 17.587         |
| <b>I alt</b>           | <b>152.837</b> | <b>-</b>            | <b>-461</b>      | <b>4.426</b> | <b>156.803</b> |

Tab og gevinst vedrørende niveau 3 er i resultatopgørelsen indregnet under "Kursreguleringer". Heri indgår såvel realiserede som urealiserede valutakursreguleringer.

## 33 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi - 2022

## Værdiansættelsesmetode for finansielle aktiver på niveau 3

| PFA-koncernen               | Balance<br>31.12.2022 | Værdiansættelses-<br>metode                                                   | Væsentligste input                                                | Måleusikkerhed (interval)                                                                                                                                                        |
|-----------------------------|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Investeringsjendomme</b> | <b>94.246</b>         |                                                                               |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Kapitalandele               | 69.450                | Afkastbaseret model                                                           | Anvendt afkastkrav                                                | Ved ændring på +/- 0,25% i afkastkrav ændres markedsværdien med -2.517 / +2.805 mio. kr.                                                                                         |
| Ejendomsfonde               | 24.797                | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| <b>Infrastruktur</b>        | <b>13.666</b>         |                                                                               |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Kapitalandele               | 3.474                 | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| Kapitalandele               | 2.380                 | Tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme og multipel analyse | Anvendte afkastkrav og værdiansættelsesmultipler                  | Ved ændring på +/- 0,5% i afkastkrav ændres markedsværdien med -121 / +141 mio. kr.<br>Ved ændring på +/- 10% i anvendte multiple ændres markedsværdien med -232 / +228 mio. kr. |
| Fonde                       | 7.812                 | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| <b>Kreditinvesteringer</b>  | <b>17.587</b>         |                                                                               |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Udlån                       | 4.773                 | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| Udlån                       | 7.599                 | Tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme                     | Anvendte investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurve | Ved ændring på +/- 0,5% i investeringsspecifik kreditspændstillæg ændres markedsværdien med -184 / +191 mio. kr.                                                                 |
| Kreditfonde                 | 5.214                 | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| <b>Kapitalandele</b>        | <b>31.303</b>         |                                                                               |                                                                   |                                                                                                                                                                                  |
| Kapitalandele               | 8.518                 | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |
| Kapitalandele               | 11.274                | Tilbagediskontering af forventede fremtidige pengestrømme og multipel analyse | Anvendte afkastkrav og værdiansættelsesmultipler                  | Ved ændring på +/- 0,5% i afkastkrav ændres markedsværdien med -391 / +447 mio. kr.<br>Ved ændring på +/- 10% i anvendte multiple ændres markedsværdien med -352 / +352 mio. kr. |
| Fonde                       | 11.511                | Rapporteret dagsværdi                                                         | -                                                                 | -                                                                                                                                                                                |



## 34 Risikostyring

### Tæt styring af risici

Koncernens forretningsområder spænder over bl.a. pension, forsikring og kapitalforvaltning. PFA's risikostyring tager således højde for og håndterer mange forskellige typer af risici.

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

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

### Risikostyringsmiljø

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

Som en del af risikostyringssystemet i de enkelte koncernselskaber er der nedsat to komitéer på koncernniveau med dertilhørende udvalg (se nedenstående diagram). Komitéer og udvalg er rådgivende organer for koncerndirektionen og driften.

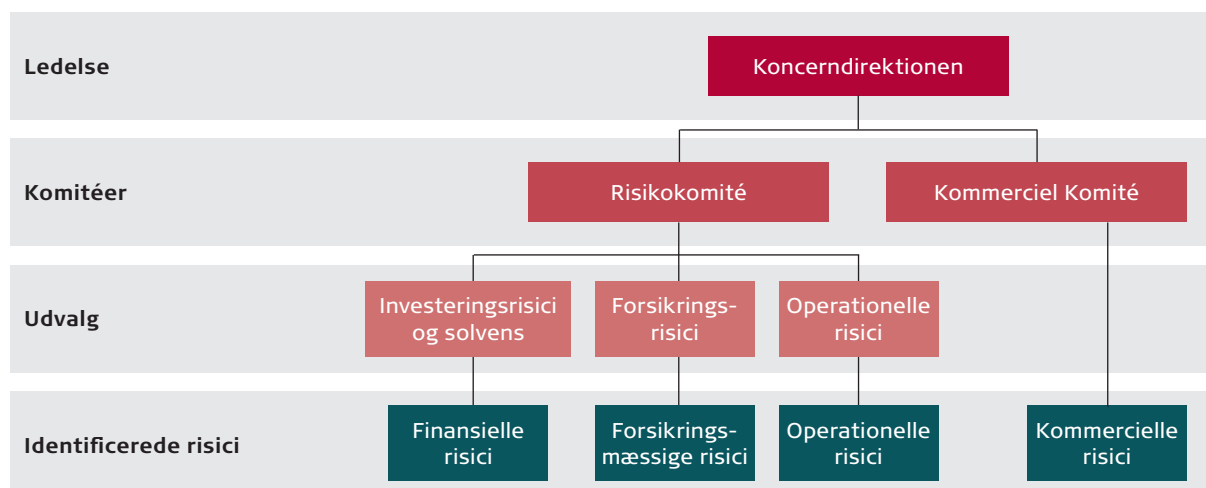
Risikokomiteéns formål er at bistå koncerndirektionen i løbende at overvåge og drøfte risici på tværs af produkter og organisatoriske enheder i koncernen. Risikokomiteén har nedsat tre underudvalg, der løbende drøfter og analyserer henholdsvis finansielle risici (investeringsrisici og solvens), forsikringsmæssige risici og operationelle risici.

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

### Kortlægning og egen vurdering af risici

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

Risici kategoriseres og konsolideres i en af de fire fastsatte risikokategorier: finansielle risici, forsikringsmæssige risici, operationelle risici eller kommercielle risici. Resultatet heraf behandles i de relevante komitéer og udvalg, og det konsoliderede risikobillede behandles af Risikokomiteén. Herigennem er alle risikokategorier forankret i koncerndirektionen, udover den primære forankring i risikostyringssystemet. Resultaterne af risikoidentifikationsprocessen indgår som input i udarbejdelsen af bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens. Vurderingen er et bidrag i forbindelse med ledelsens håndtering og videre monitorering af risici samt vurdering af, om PFA's risikoprofil er forsvarlig i forhold til PFA's forretningsmæssige aktiviteter, organisation, ressourcer



og de relevante markedsforhold. Vurdering af egen risiko og solvens foretages årligt, eller når forholdene tilsiger det ved ændring af risikoprofil, finansiell situation mv.

### Væsentligste risici

I PFA-koncernen kommer den mest betydende risiko fra gennemsnitsrentemiljøet på pensionsområdet, som følge af de her afgivne ydelsesgarantier. Gennemsnitsrente-miljøet er opdelt i flere rentegrupper, hvor de tilknyttede ydelsesgarantier i vid udstrækning forsøges afdækket via de for rentegruppen valgte investeringsstrategier. I PFA Asset Management er operationelle, kommercielle og finansielle risici de væsentligste typer af risici.

Finansielle markedsrisici dækker overordnet set over, hvordan udsving på de finansielle markeder påvirker investeringsaktiver og forsikringsforpligtelser. De finansielle risici er primært knyttet til ejendoms-, aktierisiko og kreditspændrisiko, hvilket afspejles en bevidst styret eksponering. Aktierisiko dækker over risikoen for tab på noterede og unoterede aktier. Kreditspændrisiko dækker over risikoen for tab som følge af udvidelser i kreditspænd på obligationer, udlån mv. og risikoen for tab som følge af, at enkelte udstedere/låntagere misligholder deres lån. PFA er herudover eksponeret mod renterisici og valutarisici. Valutarisiko opstår, da en del af investeringerne foretages i fremmed valuta. En del afdækkes til danske kroner og euro, men PFA Pension har også åbne valutapositioner. Blandt øvrige finansielle markedsrisici, hvor risikoniveauet er lavere, er volatilitetsrisiko, modparts-, koncentrations-, likviditetsrisici samt finansielle risici relateret til klimaforandringer.

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

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

Det vurderes, at de væsentligste forsikringsmæssige risici er knyttet til risiko forbundet med opdatering af modeller og parametre for syge- og ulykkesresultatet og PFA Liv i markedsrente, risici forbundet med forlænget levetid, risici vedr. genkøb og omskrivning til fripolice.

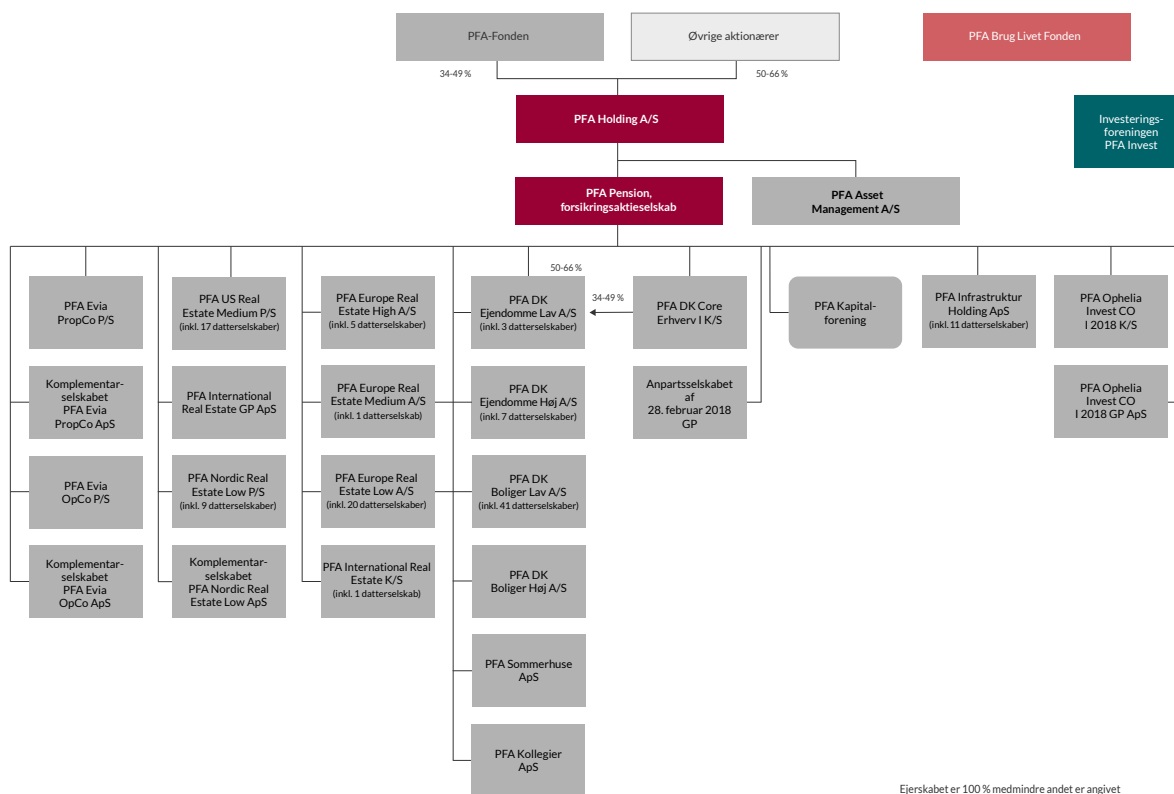
Opdatering af modeller og parametre for syge- og ulykkesresultatet og PFA Liv i markedsrente har de senere år medført betydelige udsving i hensættelserne og dermed i resultatet for PFA. Forlænget levetid udgør fortsat en risiko for policer med garanterede ydelser, da det kan medføre, at hensættelser og indbetalinger ikke kan dække udbetalingskravene.

Operationel risiko defineres som risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af udefrakommende begivenheder, herunder juridiske risici. Informations- og cybersikkerhedsrisici er en delmængde af operationelle risici. Operationelle risici identificeres, vurderes og registreres løbende. For risici som er vurderet højere end den af bestyrelsens fastsatte risikoappetit, udarbejdes en handlingsplan med beskrivelse af risikomitigerende tiltag samt en revurdering af risikoen efter implementerede foranstaltninger. Udvalget for Operationelle Risici følger løbende op på arbejdet med de angivne handlingsplaner og rapporterer herom til Risikokomiteén.

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

# Koncernstruktur

Koncerndiagram pr. 31. december 2023



Ejerskabet er 100 % medmindre andet er angivet

PFA's historie går tilbage til 1917. Aktiekapitalen i moderselskabet PFA Holding A/S er på 1 mio. kr., og selskabet kan højst udbetale et samlet årligt udbytte på 5 pct. af aktiekapitalen svarende til 50.000 kr. Dermed understøtter ejerstrukturen PFA's målsætning om at skabe størst mulig værdi til kunderne.

Aktionærer i PFA Holding A/S er PFA-Fonden og øvrige aktionærer, der primært består af de stiftende organisationer fra 1917, hvis medlemmer og medarbejdere for hovedpartens vedkommende er kunder i PFA.

PFA-koncernen blev i 2023 i det væsentligste justeret således:

For at forenkle og styrke fokus på kerneforretningen blev PFA Bank A/S pr. 30. september 2023 solgt til Jyske Bank A/S.

I forbindelse med beslutning om afvikling og nedlukning af det servicerede seniorboligbrand EVIA er der igangsat en likvidation af PFA Evia OpCo P/S og PFA Evia PropCo P/S med tilhørende komplementarer. Likvidationerne forventes gennemført primo 2024.

Denne årsrapport omhandler PFA-koncernen og omfatter følgende selskaber/juridiske enheder:

- PFA Holding A/S (moderselskab)
- PFA Pension, Forsikringsaktieselskab
- PFA Asset Management A/S
- PFA DK Ejendomme Lav A/S med datterselskaber
- PFA DK Ejendomme Høj A/S med datterselskaber
- PFA DK Boliger Lav A/S med datterselskaber
- PFA DK Boliger Høj A/S
- PFA Europe Real Estate Medium A/S med datterselskab
- PFA Europe Real Estate High A/S med datterselskaber
- PFA Europe Real Estate Low A/S med datterselskaber
- PFA US Real Estate Medium P/S med tilhørende komplementar og datterselskaber
- PFA Nordic Real Estate Low P/S med tilhørende komplementar og datterselskaber
- PFA Sommerhuse ApS
- PFA Kollegier ApS
- PFA Infrastruktur Holding ApS med datterselskaber
- PFA International Real Estate K/S med datterselskab
- PFA Ophelia Invest CO I 2018 K/S med tilhørende komplementar
- PFA DK Core Erhverv I K/S med tilhørende komplementar
- PFA Evia OpCo P/S med tilhørende komplementar u/ likvidation
- PFA Evia PropCo P/S med tilhørende komplementar u/ likvidation
- PFA Kapitalforening

### **Beskrivelse af de væsentligste datterselskaber**

#### **PFA Pension, Forsikringsaktieselskab**

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

#### **PFA Asset Management A/S**

PFA Asset Management A/S blev etableret i 2014 ved en fusion mellem det tidligere PFA Kapitalforvaltning, fondsmæglerselskab A/S og PFA Portefølje Administration A/S. Selskabet har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde (FAIF) og danske UCITS og er under tilsyn af Finanstilsynet. Selskabet tilbyder kapitalforvaltning inden for aktier, obligationer og relaterede derivater samt administration af investeringsforeninger og alternative investeringsfonde. PFA Pension og PFA Kapitalforening er de største kunder.

#### **Selskaber til brug for ejendomsinvesteringer, alternative investeringer samt alternative investeringsfonde**

PFA-koncernen omfatter en række ejendomsselskaber og selskaber til brug for alternative investeringer i ind- og udland samt alternative investeringsfonde.

Via ejendomsselskaberne foretages der investeringer i primært bolig-, logistik-, hotel-, kontor- og retail-sektoren i Danmark og udlandet, mens der via selskaber relateret til alternative investeringer foretages investeringer i fx infrastruktur i Danmark og udlandet.

For så vidt angår PFA Kapitalforening foretages der investering heri med størst muligt afkast for øje under hensyntagen til risikoen. Foreningens midler anbringes i likvide midler, herunder valuta, eller i de instrumenter, som er nævnt i bilag 2 i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, i overensstemmelse med foreningens investeringspolitik og risikoprofil.

# Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Pr. 31. december 2023

## Bestyrelse



### Jacob Holbraad (Formand)

Født 1968

#### Adm. direktør, Dansk Arbejdsgiverforening

Valgt ind i bestyrelsen i 2021 • På valg i 2024

Bestyrelsesformand: PFA Brug Livet Fonden, PFA-Fonden

Bestyrelsesmedlem: Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede, Arbejdsmarkedets Tillægspension, Lønmodtagernes Garantifond, Seniorpensionsenheden

Andre hverv: BusinessEuropes eksekutivkomité, De Økonomiske Råd, Forretningsudvalget, Repræsentantskabet og Revisionsudvalget i Arbejdsmarkedets Tillægspension



### Kim Duus (Næstformand)

Født 1956

#### Bestyrelsesmedlem

Valgt ind i bestyrelse i 2023 • På valg i 2024

Bestyrelsesformand: Vestjysk Bank, Investeringsforeningen Spar Invest, P+ Pensionskasse for Akademikere

Bestyrelsesmedlem: PFA-Fonden



### Bodil Nordestgaard Ismiris (Næstformand)

Født 1971

#### Adm. direktør, Ledernes Hovedorganisation

Valgt ind i bestyrelsen i 2020 • På valg i 2024

Direktør og bestyrelsesmedlem: Ledernes Aktieselskab, Ledernes Ejendomsselskab A/S, Ledernes Kompetencecenter A/S

Bestyrelsesmedlem: PFA Fonden

Andre hverv: Medlem af repræsentantskabet hos Arbejdsmarkedets Tillægspension, Advisory Council, Aalborg University Business School, medlem af repræsentantskabet hos Lønmodtagernes Garantifond



**Morten Hobel Andersson**

Født 1980

**Chef for Forsikringsskade, PFA Pension**

Medarbejdervalgt i 2023

Bestyrelsesmedlem: Ballerup Kommune (kommunalbestyrelsen)



**Lars Christoffersen**

Født 1972

**Faglig repræsentant, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 2003

Bestyrelsesmedlem: Forsikringsforbundets Hovedbestyrelse

Andre hverv: Formand for Forsikringsforbundets lokalafdeling PFA



**Søren Michael Dybkjær**

Født 1960

**Chief Product Enterprise Architect, PFA Pension**

Medarbejdervalgt siden 2022

Andre hverv: Formand i FOROM (Den faglige forening for specialister i PFA)



**Kim Graugaard**

Født 1961

**Viceadm. direktør, Dansk Industri**

Valgt ind i bestyrelsen i 2019 • På valg i 2024

Bestyrelsesmedlem: Dansk Arbejdsgiverforening, Industriens Pensionsforsikring A/S (næstformand), Industriens Pension Service A/S (næstformand), Industripension Holding A/S (næstformand)

Andre hverv: Medlem af CEEMET's Directors Conference og General Assembly, medlem af Teksam (formand)



**Lars-Bjørn Hjelmqvist**

Født 1966

**Kundechef, PFA Pension**

Medarbejdervalgt i 2023

Bestyrelsesmedlem: Finansforbundet Assurandørerne (næstformand), PFA-Fonden



**Camilla Kampmann**

Født 1968

**Salgsdirektør, IBM Danmark**

Valgt ind i bestyrelsen i 2022 • På valg i 2024

Bestyrelsesmedlem: JS World Media Group A/S



**Sofie Eskebjerg Krog**

Født 1982

**Leder, Pensionsløsninger, PFA Pension**

Medarbejdervalgt i 2023

Ingen øvrige ledelseshverv



**Niels-Ulrik Moustén**

Født 1963

**Direktør, Netsuom ApS**

Valgt ind i bestyrelsen 2016 • På valg i 2024

Bestyrelsesformand: Fondsmæglerselskabet CABA Capital A/S, Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros, Placeringsfonden Nykredit Invest (kapitalforening)

Bestyrelsesmedlem: Accunia Fondsmæglerselskab A/S, ACM Forvaltning A/S, Nissen Family Group A/S, Nissen Family Group Investment A/S, AidanN ApS, Global Health Invest ApS, Kapitalforeningen Accunia Invest, Legal Desk ApS, Northern Horizon Capital A/S, Realdania, Wide Invest ApS

Andre hverv: Medlem af Advisory Board i Accunia-Credit Management, medlem af corporate governance komité i Northern Horizon Capital A/S, medlem af investeringskomitéen i Carlsbergfondet, medlem af investeringsrådet i Hosta Family Office, medlem af investeringskomitéen i Realdania (formand), senior policy advisor for Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV - Infrastruktur 2020-22 KL, Senior advisor for ROYC



**Laurits Kruse Rønn**

Født 1963

**Viceadm. Direktør, Dansk Erhverv, og adm. Direktør, Dansk Erhverv Arbejdsgiver**

Valgt ind i bestyrelsen i 2012 • På valg i 2024

Bestyrelsesformand: Foreningen Pension for Funktionærer

Bestyrelsesmedlem: Dansk Arbejdsgiverforening, Københavns Professionshøjskole



**Mogens Steffensen**

Født 1970

**Professor og Institutleder på Institut for Matematiske Fag på Københavns Universitet**

Valgt ind i bestyrelsen i 2018 • På valg i 2024

Andre hverv: Fuldt ansvarlig deltager i Mosaics (enkeltmandsvirksomhed), medlem af regnskabs- og solvensudvalget i Den Danske Aktuarforening, medlem af Finanstilsynets rådgivende regnskabsudvalg for forsikring og pension



**Mette Høgh Nielsen**

Født 1968

**Formand i HK Handel**

Valgt ind i bestyrelsen 2023 • På valg i 2024

Bestyrelsesformand: HK Handel

Bestyrelsesmedlem: Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S (Pluskort A/S), Foreningen Pension for Funktionærer (næstformand), HK/Danmarks A-kasse, Hovedbestyrelsen i HK Danmark, Hovedbestyrelsen i Fagbevægelsens Hovedorganisation

Andre hverv: Kompetencefonden under butiksoverenskomsten mellem DE og HK Handel, Kompetencefonden under Handel, Viden og Serviceoverenskomsten og HTS DIOII mellem HK Handel, HK Privat og Dansk Industri, Kompetencefonden mellem DIOII Butik (Dansk Industri og HK Handel)



**Tanja Villumsen**

Født 1980

**Næstformand, Fagforeningen Pharmadanmark og Clinical Supply Specialist, Cell Therapy R&D, Novo Nordisk A/S**

Valgt ind i bestyrelsen 2023 • På valg i 2024

Næstformand: Life Science Danmark ApS

## Direktion



### **Ole Krogh Petersen**

Født 1969

#### **Adm. Direktør (CEO)**

Bestyrelsesformand: Forsikring & Pension

Bestyrelsesmedlem: Letpension Forsikringsformidling (næstformand), PFA Brug Livet Fonden

Andre hverv: Medlem af Advisory Committee for Crown Princess Mary Center (Københavns Universitet)



### **Anders Damgaard**

Født 1970

#### **Koncerndirektør (CFO)**

Bestyrelsesformand: PFA Sommerhuse ApS

Bestyrelsesmedlem: Blue Equity Management A/S, Danmarks Skibskredit A/S, Danmarks Skibskredit Holding A/S, Finansforeningen, PFA Asset Management A/S, PFA Kapitalforening

Andre hverv: Medlem af aflønningsudvalget i PFA Asset Management



### **Camilla Holm**

Født 1974

#### **Koncerndirektør (CCO)**

Bestyrelsesmedlem: Forsikringsakademiet A/S, Letpension Forsikringsformidling A/S



### **Kasper Ahrndt Lorenzen**

Født 1972

#### **Koncerndirektør (CIO)**

Bestyrelsesformand: PFA Asset Management A/S, PFA Kapitalforening

Andre hverv: Medlem af investeringskomitéen i Copenhagen Infrastructure IV K/S, medlem af Advisory Board i EDHEC Business School, medlem i Advisory Board i LBS/AQR Asset Management Institute, formand for aflønningsudvalget i PFA Asset Management



### **Morten Winther Hansen**

Født 1976

#### **Koncerndirektør (COO)**

Bestyrelsesmedlem: PensionsInfo

## Ansvarshavende aktuar



**Peter Holm Nielsen**

**Ansvarshavende aktuar**

Ingen øvrige ledelseshverv

## Koncernrevisionschef



**Louise Claudi Nørregaard**

**Koncernrevisionschef**

Ingen øvrige ledelseshverv

# Ledende medarbejdere

pr. 31. december 2023



**Stine Breiner Andersen**

Direktør

Produkter, Analyse & Data

(Tiltrådt pr. 1. september 2023)



**Pia Irene Andreassen**

Direktør

HR



**Rasmus Bessing**

Direktør (COO)

PFA Asset Management A/S



**Michael Bruhn**

Direktør

PFA Ejendomme



**Dorthe Bundgaard**

Direktør

Jura



**Jacob Carlsen**

Direktør

Aktuariat & Regnskab

(Tiltrådt pr. 1. september 2023)



**Jens Gammelmark**

Direktør

Udvikling



**Sandie Thygesen Griepentrog**

Direktør

Compliance & Risikostyring

(Tiltrådt pr. 1. september 2023)



**Irene Holmslykke**

Direktør (CEO)

PFA Asset Management A/S



**Mikkel Lykke Larsen**

Direktør

Sundhed



**Sara Guldberg Lorentzen**

Direktør

Privatkunder



**Camilla Lundin Overbeck**

Direktør

Økonomi & Kontraktstyring

(Tiltrådt pr. 1. september 2023)



**Tim Rudbeck Salting Smidemann**  
Direktør  
Kommunikation, Samfundsansvar &  
Marketing



**Jesper Steensen**  
Direktør  
Erhverv



**Anders Engkjær Sørensen**  
Direktør  
Kundeservice



**Martin Vedelsby**  
Direktør  
IT

# Supplerende information

## Kontaktoplysninger

Administrerende direktør (CEO) Ole Krogh Petersen, 39 17 50 01

Koncerndirektør (CFO) Anders Damgaard, 39 17 50 06

Direktør, Kommunikation, Samfundsansvar & Marketing, Tim Rudbeck Salting Smidemann, 39 17 60 96

## Links

|                          |                                                                   |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| PFA Pension              | <a href="https://pfa.dk">pfa.dk</a>                               |
| PFA Asset Management     | <a href="https://pfaassetmanagement.dk">pfaassetmanagement.dk</a> |
| PFA Ejendomme            | <a href="https://pfaejendomme.dk">pfaejendomme.dk</a>             |
| PFA Brug Livet Fonden    | <a href="https://pfabruglivetfonden.dk">pfabruglivetfonden.dk</a> |
| PFA Invest               | <a href="https://pfainvest.dk">pfainvest.dk</a>                   |
| Mit PFA                  | <a href="https://mitpfa.dk">mitpfa.dk</a>                         |
| Pension for Funktionærer | <a href="https://pff.pfa.dk">pff.pfa.dk</a>                       |

## Finansielle rapporter mv.

Kvartalsmeddelelser, halvårs- og årsrapporter er tilgængelige på [pfa.dk/om-pfa](https://pfa.dk/om-pfa).

## Finanskalender

Datoer for offentliggørelse af kvartalsmeddelelser, halvårsregnskab mv. findes på [pfa.dk/finanskalender](https://pfa.dk/finanskalender).

**PFA Holding A/S**  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
Telefon 39 17 50 00  
pfa.dk  
CVR: 22 43 80 18

