



# **AP Pension livsforsikringsaktieselskab**

Østbanegade 135, 2100 København Ø

**CVR 18530899**

## **Årsrapport 2015**

**21. regnskabsår**

**Godkendt på selskabets generalforsamling  
den 27. april 2016**

**Dirigent**

---

Navn:



## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger .....	2
Ledelsesberetning .....	3
Kundernes pensionselskab .....	3
Koncernstruktur .....	4
Femårsoversigt .....	5
Regnskabsresultatet 2015 .....	6
Livsforsikringshensættelser .....	7
Retssag forventes rejst af tidligere FSP-medlemmer .....	8
Finanstilsynet har været på besøg .....	8
Risikostyring og kapitalforhold .....	8
Fordeling af årets bonus.....	10
Forrentning af egenkapitalen .....	11
Investeringer .....	12
Andre forhold .....	16
Resultater i datterselskaber .....	17
Ledespåtegning .....	20
Intern revisions erklæring.....	21
Den uafhængige revisors erklæringer.....	22
Resultatopgørelse og Totalindkomstopgørelse .....	23
Balance pr. 31.12. ....	24
Egenkapitalopgørelse .....	26
Noter .....	27

## Selskabsoplysninger

### Bestyrelse

Gårdejer Niels Dengsø Jensen, formand  
Associate Vice President Søren Tinggaard, næstformand  
Projektchef Anne Mette Boutrup (M)  
Senior Director Ole E. Hansen  
Økonomidirektør Karsten Laursen (M)  
Adm. direktør/CEO Jesper Loiborg\*  
Adm. direktør Lasse Nyby  
Adm. direktør Jørgen Wisborg  
Afdelingschef Jens Muff Wissing (M)

\* Bestyrelsen anser Jesper Loiborg for det uafhængige medlem af revisionsudvalget med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Jesper Loiborg er uddannet cand. merc. i regnskab, og har en række opgaver som knytter sig til regnskab og revision, herunder regnskaber aflagt efter årsregnskabsloven og regnskaber aflagt efter IFRS. Jesper Loiborg har tillige tidligere været formand for AP Pensions revisionsudvalg.

### Direktion

Søren Dal Thomsen, adm. direktør  
Bo Normann Rasmussen, direktør

### Ansvarshavende aktuar

Peter Lauritsen

### Intern revision

Ole Helbo Esbensen

### Valgt revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### Hovedkontor

Østbanegade 135, 2100 København Ø  
Telefon 3916 5000  
www.appension.dk  
email@appension.dk  
AP Pension livsforsikringsaktieselskab  
CVR 18530899  
21. regnskabsår

# Ledelsesberetning

## Kundernes pensionsselskab

### Struktur og ledelse

Foreningen AP Pension f.m.b.a. har som formål at drive livs- og pensionsforsikringsvirksomhed og anden virksomhed, der er forenelig med lov om finansiel virksomhed gennem det 100 pct. ejede datterselskab AP Pension livsforsikringsaktieselskab og dets datterselskaber.

Bestyrelsen for Foreningen AP Pension f.m.b.a. fastlægger de samlede ledelsesforhold for koncernens selskaber.

Medlemmerne og arbejdsgiverne vælger delegerede til generalforsamlingen, som vælger 12 medlemmer til bestyrelsen. AP Pensions medarbejdere vælger tre medlemmer til bestyrelsen.

Bestyrelsen for Foreningen AP Pension f.m.b.a. udgør herefter generalforsamlingen for AP Pension livsforsikringsaktieselskab og vælger bestyrelsen for selskabet.

Bestyrelsen i livsforsikringsaktieselskabet består af fem medlemmer, der vælges blandt bestyrelsen i Foreningen AP Pension f.m.b.a., et udpeget medlem og tre medarbejdervalgte medlemmer.

Ansvarsfordelingen mellem Foreningen AP Pension f.m.b.a. og AP Pension livsforsikringsaktieselskab er fastlagt af bestyrelsen i Foreningen AP Pension f.m.b.a. og tilsigter, at arbejdet i bestyrelsen for Foreningen AP Pension f.m.b.a. retter sig mod medlemmerne og de overordnede ledelsesmæssige og strategiske forhold, mens arbejdet i bestyrelsen for AP Pension livsforsikringsaktieselskab retter sig mod driften af pensions- og forsikringsforretningen og de tilhørende regulatoriske forhold.

### Bestyrelsens revisionsudvalg

Revisionsudvalget består af tre medlemmer fra Foreningens bestyrelse, og der har været afholdt fire møder i revisionsudvalget i 2015. Udvalgets arbejde har fulgt bekendtgørelse om revisionsudvalg i virksomheder samt koncerner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet og kommissorium for revisionsudvalget i AP Pension.

### AP Pensions mission og vision

Missionen og visionen er det holdepunkt, som AP Pension anvender i den daglige tilrettelæggelse af arbejdet, i prioriteringen af ressourcerne forbruget og i vores møde med kunderne.

#### Mission

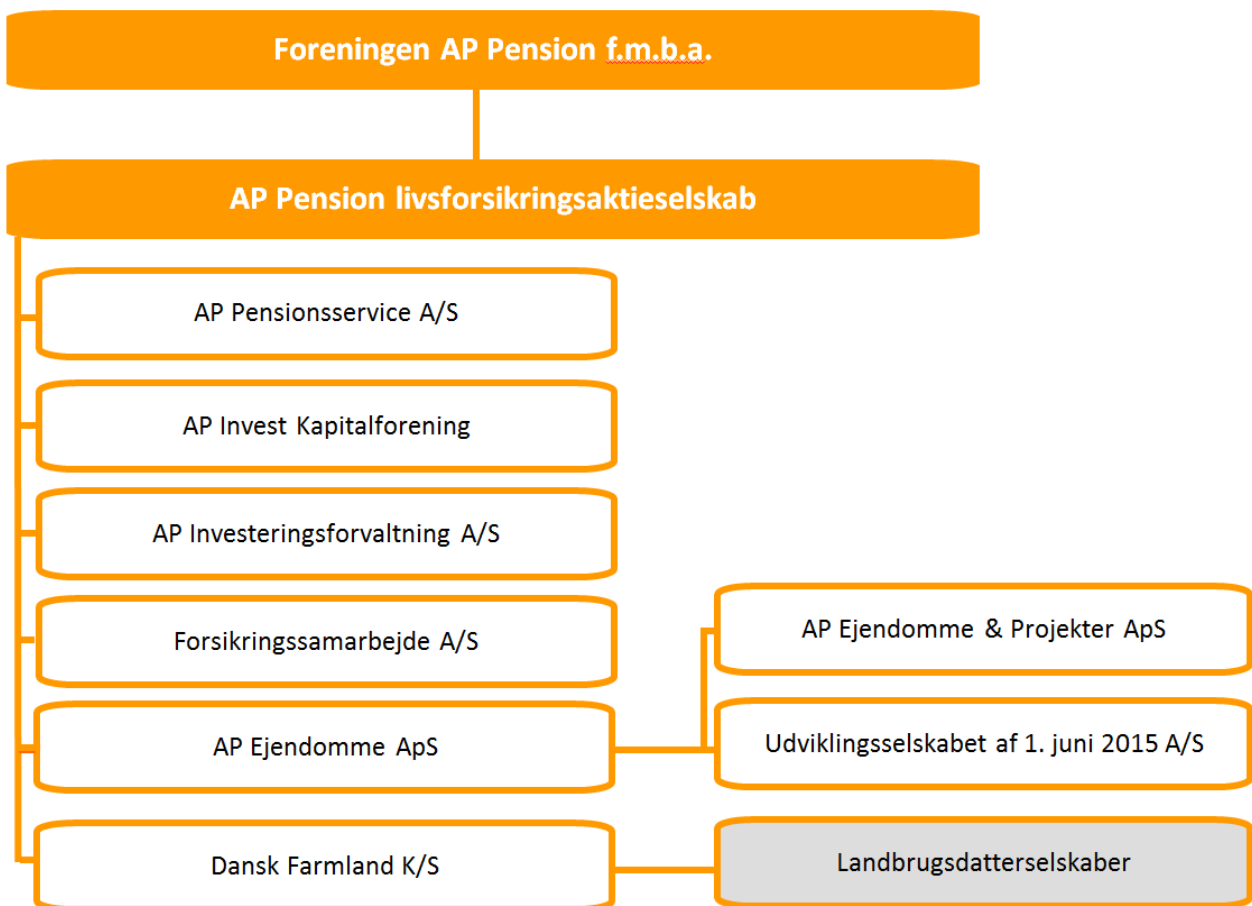
AP Pension er et kundeføjet pensionsselskab, der sætter kundefølesskabets interesser højest.

#### Vision

Kunderne skal opleve AP Pension som et trygt, enkelt og værdiskabende pensionsselskab.

#### Værdigrundlag

AP Pensions værdigrundlag er udtrykt ved sætningen: "Din pension - vores ansvar" og i de fire værdier: Troværdig, engageret, kompetent og værdiskabende.

**Koncernstruktur**

## Femårsoversigt

### Hoved- og nøgletal

Alle beløb er i mio. kr.					
	2015	2014	2013	2012	2011
Løbende præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring	<b>4.276</b>	4.303	4.113	3.807	3.396
Éngangspræmier (indskud)	<b>2.849</b>	2.735	3.254	3.459	2.950
Præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring	<b>7.125</b>	7.038	7.367	7.266	6.346
Præmier ekskl. syge- og ulykkesforsikring	<b>6.643</b>	6.612	6.958	6.877	6.009
Forsikringsydelse	<b>-6.255</b>	-6.381	-4.108	-3.141	-2.970
Investeringsafkast	<b>2.637</b>	10.435	1.747	7.303	5.757
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	<b>2.352</b>	8.888	1.555	6.234	4.954
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	<b>-187</b>	-146	-150	-277	-196
Resultat af genforsikring	<b>6</b>	12	7	-41	26
Forsikringsteknisk resultat	<b>307</b>	563	46	139	-4
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	<b>-130</b>	-175	7	-74	-70
Årets resultat før ændring af kollektivt bonuspotentiale	<b>644</b>	1.803	-546	765	1.364
Årets resultat	<b>176</b>	418	67	154	34
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	<b>91.671</b>	89.194	80.591	76.278	66.727
Egenkapital, i alt	<b>3.454</b>	3.279	2.863	2.797	2.643
Aktiver, i alt	<b>103.785</b>	103.722	90.720	86.639	76.696

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast før pensionsafkastskat (N1)	<b>2,0%</b>	13,9%	-1,7%	9,5%	12,6%
Afkast før pensionsafkastskat (N1F)*	<b>1,9%</b>	14,5%	-1,8%	9,8%	12,7%
Afkast før pensionsafkastskat (N1E)*	<b>3,7%</b>	5,2%	0,4%	8,3%	4,5%
Afkast efter pensionsafkastskat	<b>1,9%</b>	12,3%	-1,5%	8,1%	10,8%
<b>Omkostnings- og resultatnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af præmier	<b>2,8%</b>	2,2%	2,2%	4,0%	3,3%
Omkostningsprocent af hensættelser	<b>0,25%</b>	0,20%	0,23%	0,47%	0,4%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	<b>1.329</b>	1.052	1.089	2.080	1.554
Omkostninger pr. forsikret ekskl. fusionsomkostninger (kr.)**	<b>1.329</b>	1.052	1.089	1.517	1.554
Omkostningsresultat	<b>0,05%</b>	0,10%	0,03%	-0,21%	-0,09%
Forsikringsrisikoresultat	<b>0,15%</b>	0,02%	0,04%	0,29%	0,06%
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Bonusgrad	<b>12,3%</b>	11,3%	7,7%	9,7%	8,6%
Ejerkapitalgrad	<b>8,6%</b>	8,3%	7,2%	7,4%	7,4%
Overdækningsgrad	<b>5,0%</b>	4,3%	3,8%	3,1%	3,0%
Solvensdækning	<b>217%</b>	197%	191%	159%	156%
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning før skat	<b>6,9%</b>	17,1%	2,4%	7,5%	3,6%
Egenkapitalforrentning efter skat	<b>5,2%</b>	13,6%	2,4%	5,7%	1%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	<b>1,6%</b>	11,4%	-1,6%	9,3%	12,1%
Forrentning af særlige bonushensættelser type B før skat	<b>6,6%</b>	6,0%	6,9%	6,0%	10,7%
<b>Nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	<b>114,6%</b>	102,0%	97,6%	81,2%	97,5%
Bruttoomkostningsprocent	<b>19,6%</b>	18,1%	21,8%	23,9%	22,9%
Combined ratio	<b>130,1%</b>	110,7%	111,0%	98,2%	125,9%
Operating ratio	<b>132,2%</b>	114,3%	102,9%	98,1%	127,6%
Relativt afløbsresultat	<b>-2,1%</b>	1,4%	-1,5%	3,9%	1,5%
Hoved- og nøgletal for tidligere perioder er i henhold til sammenlægningsmetoden tilpasset som følge af fusion i 2012 og i 2015.					
*) Inden fusionen med FSP Pension i 2012 havde alene AP Pension livsforsikringsaktieselskab anbragt egenkapitalen i bestemte aktiver. N1 <sub>F</sub> og N1 <sub>E</sub> for den fusionerede virksomhed for 2011 og 2012 er derfor beregnet samlet med udgangspunkt i N1 <sub>F</sub> og N1 <sub>E</sub> for AP Pensions andel af de forsikredes midler henholdsvis egenkapital og med udgangspunkt i N1 for FSP Pensions andel af de forsikredes midler henholdsvis egenkapital.					
**) Det supplerende nøgletal i 2012 er beregnet ekskl. de i 2012 afsatte omkostninger afledt af fusionen på 67 mio.kr., samt øvrige fusionsrelaterede omkostninger på 8 mio.kr.					

## Regnskabsresultatet 2015

### Årets resultat

Det samlede resultat før ændring af kollektivt bonuspotentiale blev et overskud på 644 mio. kr. Der overføres via resultatopgørelsen 468 mio. kr. til det kollektive bonuspotentiale. Herefter er det regnskabsmæssige resultat et overskud på 176 mio. kr. mod et overskud på 418 mio. kr. i 2014.

Nettoresultatet på 176 mio. kr. overføres til egenkapitalen, der herefter udgør 3.454 mio. kr.

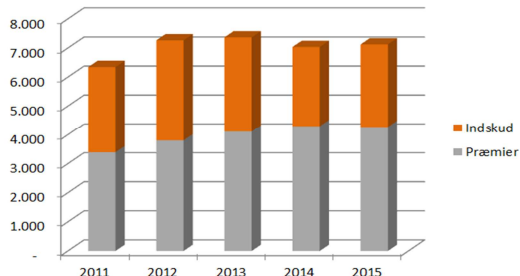
Bonusgraden udgør 12,3 pct. mod 11,3 pct. i 2014 og ejerkapitalgraden 8,6 pct. AP Pensions reserver er således vokset i 2015 og er på et solidt niveau.

Den samlede balance er på 104 mia. kr.

### Løbende præmier

AP Pensions løbende præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring faldt svagt fra 4.302 mio. kr. i 2014 til 4.276 mio. kr. i 2015.

Engangspræmier og indskud steg fra 2.735 mio. kr. i 2014 til 2.848 mio. kr. i 2015.



I et marked, der i de sidste par år har haft lille bevægelighed, er bestyrelsen tilfreds med udviklingen.

### Investeringsafkast

I 2015 fik AP Pension et samlet investeringsafkast før pensionsafkastskat på 2.637 mio. kr. mod 10.436 mio. kr. i 2014.

Investeringsafkastet er sammensat af et aktieafkast på 4,6 pct., et obligationsafkast inkl. af-dækningsinstrumenter på 0,9 pct. og et afkast på ejendoms- og skovinvesteringer på 12 pct.

Investeringsafkastet gav grundlag for blandt andet et afkast til investeringer i gennemsnitsrentemiljøet (N1F) på 1,9 pct. mod 14,5 pct. i 2014. Afkastet i 2014 var påvirket positivt af det store rentefald, mens renterne steg moderat i 2015.

Gevinsten på investeringsaktiverne suppleres delvist af et fald i styrkelserne af livsforsik-

ringshensættelserne. Efter ændring i styrkelsen af livsforsikringshensættelserne udgør investeringsafkastet 4 pct.

Bestyrelsen finder investeringsresultatet i gennemsnitsrente tilfredsstillende. Investeringsresultatet i markedsrente er derimod relativt set svagt og præget af AP Pensions investeringsstrategi om overvejende ikke at løbe valutarisici og en global tilgang til aktieinvesteringer.

Grundlæggende for investeringsstrategien er, at valutarisici ikke systematisk skaber afkast, hvorfor valutarisici i relevant omfang afdækkes. Investeringsstrategien for aktier er fokuseret på aktiv forvaltning med færrest mulige begrænsninger, hvilket isoleret har givet stærk performance i forhold til verdensindekset for aktier både i 2015 og historisk. En konsekvens af strategien er dog, at eksponeringen til danske aktier er lav. Da flere hovedvalutaer herunder USD og danske aktier steg kraftigt i 2015, kan en ellers fin performance af investeringerne ikke samlet give AP Pension et investeringsafkast, som er relativt godt.

Set i forhold til den valgte investeringsstrategi finder bestyrelsen det samlede investeringsafkast tilfredsstillende. På side 15 i regnskabet er der en specifikation af aktiver og afkast for investeringerne i gennemsnitsrenteprodukterne.

De mest populære markedsrenteprodukter er AP Pensions livscyklusprodukter (udløbsfonde), hvor investeringsrisikoen nedtrappes frem mod pensionering. I 2015 ændrede udløbsfondene navn til Active eller Basic.

Strukturen med et fast udløbstidspunkt er den samme, men navneændringen skyldes ønsket om at give kunderne et bedre indtryk af, hvad der ligger bag investeringerne. I Active-produkterne forsøger AP Pensions kapitalforvaltere aktivt at skabe et bedre afkast end markedet, mens Basic-produkterne fokuserer på at skabe et afkast på samme niveau som markedet ved ganske enkelt at købe et bredt udsnit af hele markedet.

Basic-produkterne er således enkle og dermed billige at administrere, mens Active-fondenes investeringer udføres af de mest professionelle kapitalforvaltere, AP Pension kan finde globalt. Kendetegnet for kapitalforvalterne i Active-produkterne har været et afkast, der har været væsentligt højere end markedet generelt, og betydeligt højere end de omkostninger, de medfører, men også med omkostninger som er væsentligt højere end de passivt forvaltede produkter.

Valget mellem Active og Basic er således for kunderne, om de vil tage den sikre omkostningsbesparelse, der er ved at vælge Basic, el-



ler om de ønsker at påtage sig de højere omkostninger ved Active i en forventning om, at kapitalforvalterne kan skabe en værdi, som er højere end omkostningerne.

Også Profildundene ændrede navn. Strukturen er den samme, men navnet er ligeledes ændret til Active eller Basic således, at kunderne i dag kan vælge mellem lav, mellem, høj eller meget høj risiko, og om dette skal være aktivt eller passivt forvaltet.

Både livscyklusprodukterne og Profildundene sammensættes af investeringsfonde fra AP Pensions investeringsunivers. Mange kunder er indstillet på disse produkter, hvor de kan tage en individuelt tilpasset investeringsrisiko, men ønsker sjældent ansvaret for løbende at holde øje med investeringsmarkederne, og at skulle handle med værdipapirerne. Handel varetages af AP Pension.

Det samlede afkast i markedsrenteinvesteringerne var 4,3 pct.

Indbetalingerne til AP Pensions gennemsnitsrenteprodukt uden garanti, AP Stabil, udvikler sig meget tilfredsstillende. Afkastet i AP Stabil var 2,9 pct., depotrenten var 4,0 pct., og der var en bonusgrad på 6,7 pct.

AP Pension opnår storkunderabat hos investeringsforvalterne. Som kundeejet selskab sender AP Pension rabatterne tilbage til kunderne i form af såkaldt kick back. I 2015 blev der udbetalt 202 mio. kr. i kick back mod 174 mio. kr. i 2014.

### **Omkostninger**

De forsikringsmæssige driftsomkostninger udgjorde 187 mio. kr. i 2015 mod 146 mio. kr. i 2014.

Målt pr. kunde er de administrative omkostninger 1.329 kr. i 2015. I 2014 var omkostningerne 1.052 kr. pr. kunde.

De stigende omkostninger skyldes dels implementeringen af regelsættet vedrørende Solvens II, dels investeringer i it og effektiviseringer. Endvidere medfører ophør af administrationen af Funktionærpension, at der er allokeret flere omkostninger til de forsikringsmæssige driftsomkostninger.

### **Syge- og ulykkesforsikring**

Syge- og ulykkesforsikring viser i 2015 et underskud på 130 mio. kr. mod et underskud på 175 mio. kr. i 2014.

Konkurrencen på priser på risikodækninger og særligt på invalidedækninger er hård, og det afspejles i resultatet.

I AP Pension har vi en grundlæggende tillid til vores kunder, men vi har, efter konsultation med vores delegerede, besluttet, at igangsætte arbejde med at benytte skadeskonsulenter. AP Pension arbejder under det kodeks for skadeskonsulenter, der er udarbejdet i et samarbejde i branchen. Det er heldigvis i meget få tilfælde, at AP Pension har begrundet mistanke om urigtigheder.

### **Forventninger til fremtiden**

De forventede afkast er fortsat lave, og det påvirker investeringspolitikken fremadrettet. Der er fokus på at skabe et positivt realafkast med en god risikospredning, der samtidig kan håndtere de risici, der er relevante for det nuværende investeringsmiljø.

Der er fortsat et stærkt fokus på at skabe nye produkter og bedre service inden for de gældende økonomiske rammer samt nettotilvækst af nye kunder.

### **Årets nøgletal**

Regnskabets nøgletal jf. side 5 er beregnet efter Finanstilsynets retningslinjer.

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er fra balancedagen og frem til dags dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### **Livsforsikringshensættelser**

Livsforsikringshensættelserne er faldet til 48.772 mio. kr. primært som følge af fald i den akkumulerede værdiregulering afledt af rentestigning. Posten er nærmere specificeret i regnskabets note 19. Livsforsikringshensættelserne er et udtryk for forpligtelserne over for de forsikrede med garantier, med opsparing i AP Stabil og i gruppelevsordningerne opgjort til markedsværdi. Livsforsikringshensættelserne er faldet med 1,8 pct. i forhold til 2014.

### **Opgørelse af livsforsikringshensættelser for forsikringer med garanti**

Livsforsikringshensættelser for forsikringer med garanti er opgjort i overensstemmelse med de retningslinjer, som Finanstilsynet har udarbejdet.

Ved opgørelse af livsforsikringshensættelserne anvender AP Pension forudsætninger om kundernes forventede levetid, som også omfatter de kommende års forventede levetidsforbedring. Endvidere indeholder livsforsikringshensættelserne fremtidige administrationsudgifter. De fremtidige præmier og udbetalinger diskonteres med den af Finanstilsynet fastsatte diskonteringsrente.

Finanstilsynet udsendte i 2015 opdaterede benchmark for levetid. AP Pension har udført en statistisk analyse herpå, og har på baggrund heraf fastlagt dødeligheden til anvendelse i livsforsikringshensættelserne i form af en opdateret "modeldødelighed". Modeldødeligheden består af benchmark-dødeligheden i visse aldre, og en dødelighed estimeret ud fra egne data i andre aldre. Den opdaterede dødelighed er anvendt i årsrapporten.

I forbindelse med AP Pensions årlige opdatering af modeldødelighed øgedes selskabets livsforsikringshensættelser med 220 mio. kr. for bestanden opgjort pr. 31. december 2015.

AP Pension har årligt opdateret dødelighederne ud fra Finanstilsynets retningslinjer og som følge heraf de seneste 5 år øget livsforsikringshensættelserne.

I 2015 anvendte AP Pension fortsat principper for fastsættelse af rentekurven fra aftalen af 12. juni 2012 mellem Forsikring & Pension og Erhvervs- og Vækstministeriet.

AP Pension er i den daglige finansielle styring opmærksom på, at rentekurven ikke fuldt ud afspejler markedsforholdene. Hvis hensættelserne beregnes på faktiske markedskurver, ville hensættelserne blive øget med 655 mio. kr., hvis der regnes med den danske swapkurve, og med 1.754 mio. kr., hvis der regnes med euroswap-rentekurven. I sidstnævnte scenarium vil alle rentegrupper fortsat have et positivt kollektivt bonuspotentiale, hvorfor basiskapitalen ikke rammes.

### **Opgørelse af livsforsikringshensættelser for AP Stabil**

Opsparingen i AP Stabil, 9.923 mio. kr., er ugaranteret, og opgørelsen af forpligtelserne for selskabet er opgjort i overensstemmelse med dette. Kundernes opsparing er kategoriseret som bonuspotentiale på fripolicydelser.

### **Unit-linked forsikringer**

Hensættelser til unit-linked forsikringer udgør 35.406 mio. kr., hvilket er en stigning på 8 pct. Posten er nærmere specificeret i regnskabets note 22.

### **Retssag forventes rejst af tidligere FSP-medlemmer**

Et større antal tidligere FSP-medlemmer indbragte i 2015 stort set identiske klager til Ankenævnet for Forsikring med ønske om, at deres omvalg fra gennemsnitsrente til markedsrente blev erklæret for ugyldigt. AP Pension overtog sagen i forbindelse med fusionen med det tidligere FSP Pension. Ankenævnet har be-

handlet de fleste af sagerne samlet set og afgjort samtlige sager til AP Pensions fordel. Vi er på den ene side glade for, at Ankenævnet bekræfter, at omvalget ikke skal annulleres, og på den anden side er vi kede af, at det er nødvendigt at stå med juraen i hånden over for vores kunder.

AP Pension har via dagspressen erfaret, at de tidligere FSP-medlemmer nu forventer at prøve sagen ved domstolene.

### **Finanstilsynet har været på besøg**

I 2015 har AP Pension livsforsikringsaktieselskab haft hele to besøg fra Finanstilsynet.

Først en inspektion omkring hvidvask og herefter en ventet og helt ordinær inspektion.

I slutningen af 1. kvartal 2015 undersøgte Finanstilsynet, om vi levede op til lovens krav om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme. Tilsynets redegørelse blev offentliggjort ultimo året og indeholder enkelte påbud, der tages hånd om. Redegørelsen er offentlig tilgængelig på [www.appension.dk](http://www.appension.dk).

Af Finanstilsynets redegørelse er det væsentligste at bemærke, at de vurderer, at der generelt er meget lav risiko for, at et pensionselskab som AP Pension livsforsikringsaktieselskab kan misbruges til hvidvask eller terrorfinansiering.

I foråret og sommeren gennemførte Finanstilsynet en ordinær inspektion i selskabet. Der var en både god og konstruktiv dialog under inspektionen, og det er vurderingen, at der er enighed om, at selskabet er veldrevet. Finanstilsynets redegørelse er modtaget i februar 2016 og er offentliggjort på [www.appension.dk](http://www.appension.dk) som på Finanstilsynets hjemmeside. Redegørelsen indeholder enkelte påbud og påtaler, der tages hånd om.

### **Risikostyring og kapitalforhold**

#### **Risikostyring og individuelt solvensbehov**

AP Pension lægger vægt på, at selskabets reserver er tilstrækkelige til at klare væsentlige økonomiske stresstests. Bestyrelsen har vedtaget en risikostyringspolitik, der fastsætter et risikobudget, som er den maksimale risiko, selskabet vil løbe.

Selskabet er eksponeret over for finansielle risici i form af eksempelvis markedsrisici og modpartsrisici. Selskabet er også udsat for forsikringsrisici fra bestanden af forsikringer med ret til bonus samt forsikringer under syge- og ulykkesforsikring. Disse risici kaldes biometriske risici og dækker eksempelvis over risikoen for

udgifter forbundet med øget invalidehyppighed eller øgning i den forventede levetid.

En række risici er lige så reelle men mindre målbare, eksempelvis omdømmerisici og operationelle risici, herunder driftsrisici. En lang række af risikokilderne afdækkes med kapital, mens andre håndteres gennem risikoreducerende processer.

AP Pension har i 2015 anvendt standardmodellen, som er udstukket af Finanstilsynet, til opgørelse af individuelt solvensbehov, hvori indgår stresstests af relevante risikofaktorer, herunder aktiekurser, ejendomsværdier, rentesatser, levetider m.m. Det individuelle solvensbehov tager udgangspunkt i Solvens II-reglerne.

I overensstemmelse med retningslinjerne for solvens har bestyrelsen foretaget en gennemgående risikovurdering af selskabets aktiviteter.

Basiskapitalen i AP Pension livsforsikringsaktieselskab er 3.770 mio. kr. ved udgangen af 2015, og kapitalkravet er 1.737 mio. kr. Ved udgangen af 2014 var basiskapitalen og kapitalkravet henholdsvis 3.587 mio. kr. og 1.818 mio. kr.

Selskabets opgørelse af tilstrækkelige reserver, solvensbehovet (SB), er ultimo 2015 opgjort til 973 mio. kr.

### Implementering af Solvens II

Solvens II-direktivet blev vedtaget i 2009 og Omnibus-direktivet i 2014. Implementeringen heraf er den mest vidtrækkende ændring på forsikringsområdet i mange år.

Hovedformålet med reguleringen er

- at give forsikringstagerne betryggende beskyttelse,
- at give forsikringselskaberne ensartede regler inden for det indre marked,
- at øge europæiske forsikringselskabers konkurrenceevne internationalt, og
- at understøtte finansiell stabilitet.

Solvens II medfører nye krav til, hvordan koncernen skal beregne sit kapitalbehov, indrette ledelsessystem, risikostyringssystemer, compliance samt tilsynsprocesser og rapportering.

Implementeringen har været en betydelig opgave i 2015 i såvel systemer, processer, organisering, politikker, retningslinjer, forretningsgange mv., og dermed også betydelig for omkostningsniveauet i 2015, men også i den fremtidige drift.

Både Solvens II-reglerne og AP Pension har kundernes interesse i fokus, og samtidig har vi en forventning om, at myndighedernes engagement i Solvens II er solidt. Derfor har AP

Pension valgt at tilgå arbejdet med udviklingen af data og rapportering under Solvens II, som en kilde til at styrke vores fundament. Interne processer er – og vil blive – drejet således, at der opnås størst mulig synergi mellem den daglige drift og de betydelige rapporteringskrav, som stilles til et livsforsikringselskab.

Solvens II-reglerne træder i kraft 1. januar 2016 og medfører en lang række ændringer i selskabet.

AP Pension opgør solvenskapitalkravet som angivet i Finanstilsynets standardmodel, hvor hensættelserne opgøres med den volatilitetsjusterede rentekurve.

Samtidig med indførelsen af Solvens II implementeres også Finanstilsynets nye regnskabsbekendtgørelse, hvilket ikke påvirker basiskapitalen pr. 1. januar 2016 væsentligt. AP Pension har under de nye regnskabs- og solvensregler fortsat en stærk kapital situation.

### Finansielle risici

De finansielle risici består af kredit-, markeds-, datterselskabs-, modparts- og koncentrationsrisiko. Den største risikokilde er markedsrisikoen, som er risikoen for, at værdien af de finansielle aktiver og selskabets forpligtelser ændrer sig som følge af udviklingen på de finansielle markeder.

De finansielle risici vedrører risikoen for, at et lavt afkast af kundemidlerne i forhold til kundernes garanterede ydelser ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripoliceydelser.

Den mest betydende faktor er markedsrisikoen i de traditionelle livsforsikringsprodukter, der omfatter samspillet mellem investeringsaktiverne og livsforsikringsforpligtelserne. Hvis årets investeringsafkast ikke er tilstrækkeligt til at dække depotrenten og nødvendige styrkelser af livsforsikringsforpligtelserne mv., dækkes underskuddet først af det kollektive bonuspotentiale og dernæst af bonuspotentialet på fripoliceydelser. Er der herefter stadig et uafdækket underskud, dækkes det af basiskapitalen.

For at sikre sammenhæng mellem investeringsafkastet af kundemidler og kundernes garanterede ydelser, overvåger AP Pension de finansielle risici løbende. Der er opstillet mål for de maksimale risici, og der foretages løbende stresstests, så det sikres, at selskabet ikke kommer tæt på solvensgrænsen.

Det er selskabets overordnede strategi løbende at vurdere, hvilken investeringsmæssig risiko, der er råd til, og at udnytte denne kapacitet til styring af aktier og andre risikobehæftede aktiver for at opnå det højst mulige afkast.

Likviditetsrisikoen er forholdsvis begrænset, idet en stor del af obligationsbeholdningen er investeret i meget likvide børsnoterede obligationer.

Risikoen på investeringsaktiver i markedsrentefonde i AP NetLink påhviler alene forsikringstagerne.

### Forsikringsrisici

Forsikringsrisici vedrører udviklingen i dødelighed, invaliditet, kritisk sygdom mv. Eksempelvis påvirker en levetidsforlængelse længden af udbetalingerne på visse pensionsprodukter, mens udviklingen i antallet af dødsfald, invaliditeter og raskmeldinger påvirker udgifterne til dødsfalds- og invaliditetsforsikringer. Forventningerne baseres på erfaringer fra koncernens egen bestand af forsikringer samt Finanstilsynets benchmark for levetid. Endvidere opgøres forpligtelsernes følsomhed over for ændringer i de nævnte forudsætninger.

De forskellige risikoelementer underkastes løbende aktuarmæssige analyser med henblik på at opgøre de forsikringsmæssige forpligtelser. Enkeltrisici over 10 mio. kr. vedr. syge- og ulykkesforsikring er afdækket gennem reassurance. Katastrofer, herunder skader som følge af terror, er i vidt omfang afdækket.

### Fordeling af årets bonus

#### Fordeling af bonus

En stor del af AP Pensions forsikringsbestand er tegnet med ret til bonus. Forsikringerne er omfattet af det til enhver tid gældende tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet. Forsikringer, der er tegnet med ret til bonus, giver ikke ret til anden bonus end den, der fremgår af teknisk grundlag. Størrelsen af fremtidig bonus er ikke garanteret, og det bonusbeløb, der tildeles det enkelte år, kan være nul.

Det er selskabets ledelse, der fastsætter størrelsen af den bonus, der tildeles forsikringerne. En del af bonus tilskrives gennem depotrenten. Fastsættelse af bonussatser, beløbsgrænser mv. sker efter AP Pensions ledelses vurdering af, hvad der findes ansvarligt under hensynstagen til reserver og rimelighed.

Arbejdsmarkedsbidrag samt øvrige skatter og afgifter, som AP Pension skal afregne, kan for visse forsikringer fratrækkes i bonus. Er bonus ikke tilstrækkelig til at dække sådanne udgifter, er AP Pension berettiget til at nedsætte de garanterede ydelser.

### Depotrenter

I 2015 var depotrenten mellem 1,75 pct. og 3,50 pct. før pensionsafkastskat for de garanterede ordninger. Kunder med ydelsesgarantier baseret på højere grundlagsrenter har naturligvis fastholdt deres ydelse. I AP Stabil var depotrenten 4,0 pct.

### Forventninger til fremtiden

De lave forventninger til afkast gør det usandsynligt, at der vil forekomme bonus til kunder med høje garantier, og for kunder med lave garantier vil bonus være begrænset.

I det ugaranterede gennemsnitsrenteprodukt, AP Stabil, er depotrenten i 2016 sat til 3,5 pct.

### Depotrenter - før skat

Rentegruppe	2016	2015	2014
R5 G82 4-5 pct.	3,50	3,50	2,75
R4 G82 3-4 pct.	2,75	2,75	2,75
R3 G82 2-3 pct.	2,50	2,50	1,75
R2 G82 1-2 pct.	3,00	3,00	3,00
R2 NetLink 1-2 pct.	3,00	3,00	3,00
R1 NetLink 0-1 pct. <sup>1</sup>	2,50	2,50	2,50
F5 G82 4-5 pct.	-	3,50 <sup>2</sup>	2,00
F4 G82 3-4 pct.	-	2,75 <sup>3</sup>	
F3 G82 2-3 pct.	1,75	1,75	
F2 G82 1-2 pct.	-	3,00 <sup>4</sup>	
F1 G82 0-1 pct.	-	-	
AP Stabil	3,50	4,00	4,00

Noter:

- 1) Rentegruppe til overførte FSP-kunder.
- 2) Rentegruppen er sammenlagt med R5 pr. 1. januar 2015.
- 3) Rentegruppen er sammenlagt med R4 pr. 1. januar 2015.
- 4) Rentegruppen er sammenlagt med R2 pr. 1. januar 2015.

### Risikoresultat

Det samlede risikoresultat for 2015 viser et overskud på 110 mio. kr. efter bonus. Overskuddet indgår i driftsresultatet før henlæggelse til kollektivt bonuspotentiale.

De bonusberettigede forsikringer har bidraget med et overskud på 102 mio. kr., hvilket hovedsageligt skyldes en højere dødelighed end i bonusgrundlaget.

Gruppelivsforsikringer mv. har bidraget med et positivt risikoresultat på 13 mio. kr., mens unit-linked forsikringer har bidraget med et negativt risikoresultat på 5 mio. kr.

Underskuddet på unit link forsikringerne stammer primært fra markedsrentepolicer fra det tidligere FSP Pension. Der har været og vil fortsat blive foretaget justeringer i beregningsgrundlaget og pensionsydelse, der er ugaranteret, således at området i fremtiden balancerer.

### **Omkostningsresultat**

Det samlede omkostningsresultat udviser et overskud på 48 mio. kr. Overskuddet indgår i driftsresultatet.

### **Kontributionsgrupper**

Ifølge regler fastlagt af Finanstilsynet ultimo 2010 skal kunder, omfattet af kontributionsbekendtgørelsen, opdeles i homogene grupper for elementerne rente, forsikringsrisiko og omkostninger. Der må ikke ske udjævning mellem grupperne, men kun inden for grupperne, hvilket også betyder, at opsparede fælles midler i form af kollektivt bonuspotentiale samt gæld til basiskapitalen i form af skyggekonti holdes inden for gruppen.

I 2015 har AP Pension sammenlagt en række rentegrupper. Sammenlægningen af rentegrupperne giver en mere enkel administration og dermed effektivisering. Principperne er fastsat efter dialog med Finanstilsynet.

I 2016 giver AP Pension fortsat kunderne differentierede depotrenter, som afspejler de underliggende aktiver samt de økonomiske forhold i grupperne, herunder størrelserne af de ufordelte reserver. De forskellige depotrenter i rentegrupperne afspejler bl.a. de forskellige aktie- og obligationsandele.

### **Forrentning af egenkapitalen**

Efter tildeling af investeringsafkast til rentegrupperne og øvrige forretningsområder, tilskrives egenkapitalen resten af investeringsafkastet, herunder afkastet af egenkapitalens udskilte investeringsaktiver.

I henhold til gældende regler opgør AP Pension hvert år det realiserede resultat, som udgør årets samlede overskud genereret af de bonusberettigede forsikringer. Hvis det realiserede resultat er positivt, kan egenkapitalen tildeles en andel heraf, kaldet risikoforrentning, ligesom der kan ske tilbagebetaling af eventuel skyggekonto. Resten af det realiserede resultat udloddes som bonus i henhold til det gældende tekniske grundlag eller henlægges til det kollektive bonuspotentiale.

Forskellige forretningsområders resultat bidrager herudover direkte til egenkapitalens forrentning. Det drejer sig om resultatet af

- syge- og ulykkesforsikring,
- unit-linked forretningen,
- livrenter uden ret til bonus samt
- gruppelivsforsikringer.

AP Pension skal løbende sikre, at selskabets basiskapital er tilstrækkelig til at opfylde de krav, som lovgivningen stiller til størrelsen og tilstrækkelig til at dække de risici, som basiskapitalen skal bære.

For de bonusberettigede forsikringer skal AP Pension hvert år tage stilling til, hvor stor en del af det samlede realiserede resultat, der med rimelighed skal tilfalde egenkapitalen.

Særlige bonushensættelser forrentes forholds-mæssigt som egenkapitalen, jf. ovenfor.

Ved udgangen af 2015 udgør særlige bonushensættelser 274 mio. kr.

Særlige bonushensættelser overføres til kundernes depoter ved pensionering, dødsfald eller udtrædelse og anvendes til at forhøje ydelserne. Særlige bonushensættelser opbygges af rentebonus.

AP Pension fastsætter hvert år risikoforrentningen under hensyn til de risici, der påhviler egenkapitalen. I 2015 udgjorde risikoforrentningen i de enkelte rentegrupper mellem 0,1 pct. og 0,4 pct. af det kollektive bonuspotentiale primo og den gennemsnitlige størrelse af livsforsikringshensættelserne. I AP Stabil er risikoforrentningen 0,1 pct.

### **Særlige bonushensættelser**

Særlige bonushensættelser indgår i basiskapitalen og dækker på samme vis som egenkapitalen.

### **Skyggekonti**

Hvis der i et år opstår underskud i en kontributionsgruppe, og gruppen ikke kan finansiere dette via kollektivt bonuspotentiale, eller for rentegruppernes vedkommende ved at anvende bonuspotentiale på fripolicyydelse efter tilskrivning af negativt afkast (AP Stabil), må egenkapitalen og særlige bonushensættelser finansiere underskuddet. Det er blandt andet derfor, at disse får en risikoforrentning.

Underskud medfører også, at egenkapitalen og særlige bonushensættelser ikke kan få risikoforrentning det givne år, og det manglende beløb (inkl. underskuddet) føres over på en skyggekonto, som føres separat for hver kontributionsgruppe. Når gruppen senere får positive resultater, anvendes disse til at nedbringe skyg-

gekontoen, dvs. til at betale "gælden" til egenkapitalen og særlige bonushensættelser.

Ved udgangen af 2014 udgjorde de samlede skyggekonti 759 mio. kr. I 2015 er den fulde skyggekonto afskrevet og udgør ultimo 2015 fortsat 0 mio. kr.

## Investeringer

### Investeringsstrategi

Det er AP Pensions mål at føre en offensiv investeringsstrategi med en kontrolleret risiko. Offensiv betyder i den sammenhæng, at AP Pension konstant afsøger markedet for at finde nye investeringsmuligheder med forskellige risikoprofiler. Kontrolleret betyder, at investeringsrisikoen godt kan være betydelig, men er under konstant overvågning inden for betryggende rammer. AP Pension investerer kundernes pensionsopsparing ud fra et langsigtet perspektiv, og investeringerne tilpasses løbende efter udviklingen på de finansielle markeder. AP Pension er af den opfattelse, at en høj andel af aktier, ejendomme og andre risikobehæftede investeringsaktiver på langt sigt vil give kunderne det højeste afkast på deres pensionsopsparing.

AP Pension investerer endvidere kundernes midler efter prudent-person-princippet således, at investeringsstrategien for hvert produkt opfylder, at

- risikoprofilen er tilpasset, hvad kunden er blevet stillet i udsigt og er tilpas robust over for udsving på de finansielle markeder i forhold til det, som kunden er stillet i udsigt,
- der er en tilpas grad af risikospredning mellem aktivklasser og inden for hver aktivklasse, og at
- der ikke er risici, der er i modstrid med kundernes interesser, så som for stor koncentrations- og likviditetsrisici.

### De finansielle markeder – volatilt 2015

Den globale ekspansion fortsatte i 2015 med en vækst i verdensøkonomien på over 3 pct.

Det dækkede dog over markante forskelle. I emerging markets (udviklingslande) er den tidligere meget høje vækst under pres i en række lande, mens udviklingen i den vestlige økonomi er mere robust.

Den tvedelte udvikling mellem den vestlige verden og emerging markets kunne ses på udviklingen på de finansielle markeder. I emerging markets blev valutaerne svækket, aktiemarkederne kom under pres og obligationsrenterne steg. Aktieindekset i emerging markets målt i

danske kroner faldt 5 pct., mens det vestlige aktiemarked steg 11 pct. målt i danske kroner.

I Kina er væksten aftagende på grund af omstillingen fra en investeringsdrevet til en forbrugsdrevet økonomi, og der var i løbet af året frygt for en hård vækstmæssig landing, blandt andet på grund af problemer i banksektoren. Samtidig blev en række råvareproducerede lande som Brasilien og Rusland hårdt ramt af faldende råvarepriser, herunder nye kraftige fald på olie i 2015.

I den vestlige verden er udviklingen mere stabil. I USA fortsætter ledigheden med at falde som et tegn på et selv bærende opsving drevet af stigende indkomster. Det kan også ses i en bedring i boligmarkedet og voksende indtjening i virksomhederne.

Europa viser også tegn på fremgang i væksten. Den europæiske centralbanks politik har hjulpet. Det kan ses i meget lave, og i mange tilfælde negative, statsrenter blandt landene i Europa. Det kan også ses på, at bankerne er mere villige til at foretage udlån til virksomheder og forbrugere. Samtidig har svækkelse af euroen også understøttet den europæiske økonomi.

Ekspansionen i USA er dog mere moden end i Europa, hvilket afspejles i den førte pengepolitik. I USA hævdede den amerikanske centralbank den ledende pengepolitiske rente, for første gang siden finanskrisen satte ind, i december. Det er nu forventningen, at der vil begynde en meget gradvis stramning af pengepolitikken de kommende år.

Stramningerne i USA står i modsætning til den europæiske centralbank, som i slutningen af 2015 igen lempede pengepolitikken ved at nedsætte den toneangivende rente til -0,3 pct. Den forskelligartede udvikling i pengepolitikken har været en medvirkende årsag til, at euroen i løbet af 2015 blev svækket med 12 pct. i forhold til den amerikanske dollar.

Rentemarkedet var kendetegnet af et meget kraftigt rentefald i Europa i starten af året, som blev afløst af store rentestigninger ved halvåret. Samlet set steg 10-årige danske statsrenter med 0,1 pct. i løbet af 2015.

### Obligationsafkast

Den moderate rentestigning i 2015 betød, at markedsafkastet på traditionelle danske stats- og realkreditobligationer lå på 0,2 pct. AP Pension opnåede et afkast, der lå lige over markedsafkastet.

Afkastet for virksomhedsobligationer var negativt som følge af stigende kreditspænd. Det skyldes primært de faldende oliepriser, der førte til stigende risiko blandt udstedere relateret

til olieindustrien. Det betød, at markedsafkastet for højrenteobligationer (high yield) gav et markedsafkast på -4,6 pct. målt i dollar.

Inden for højrenteobligationer investerer AP Pension langt størstedelen i kortløbende amerikanske højrenteobligationer med en ekstern forvalter. Denne forvalter opnåede et afkast på 1,1 pct., hvilket var markant over markedsafkastet på -4,6 pct.

Olieprisfaldet førte også til problemer i emerging markets obligationer, hvor en række af de største udstedere har store olieindtægter. Obligationer udstedt i lokal valuta fra emerging markets landene gav et markedsafkast på -5,2 pct. AP Pensions forvalter på området gav et afkast på -5,8 pct., hvilket var lige under markedsafkastet.

Valutarisikoen over for USD på obligationerne afdækkes i stort omfang for at reducere risikoen.

### Aktieafkast

De globale aktier gav i 2015 et afkast på 9 pct., mens det for danske aktier blev et meget stærkt år med et afkast på 30,8 pct.

AP Pensions aktiestrategi har et globalt udgangspunkt og er kun i begrænset omfang eksponeret mod det danske aktiemarked.

Valutarisikoen på aktierne afdækkes internt for de største flydende valutaer for at mindske risikoen. Valutaafdækningen har i 2015 haft den konsekvens, at den har reduceret afkastet på grund af styrkelsen af USD, GBP, JPY og CHF.

Markedsafkastet, hvor valutarisikoen afdækkes, var i 2015 på 2 pct., hvilket er væsentligt lavere end markedsafkastet på 9 pct., hvor valutarisikoen ikke afdækkes.

AP Pension har i 2015 opnået et aktieafkast inkl. valutaafdækning på 4,6 pct. Det ligger noget over markedsafkastet på 2 pct. Merafkastet skyldes, at langt hovedparten af de aktivt forvaltede mandater klarede sig bedre end benchmark i 2015 – flere markant bedre end benchmark.

Et eksempel er AP Pensions forvalter på asiatiske aktier, som i 2015 leverede et merafkast på 18 pct. point i forhold til benchmark. Det skyldes blandt andet en stor vægt af kinesiske aktier i starten af året, hvor kursstigninger var store, og en kraftig neddrøpling af vægten af kinesiske aktier inden kursfaldene begyndte i 2. kvartal.

Ved siden af de aktivt forvaltede aktieinvesteringer er en mindre del af de børsnoterede aktier placeret i passive aktieindeksfonde, hvor

fondenes sammensætning og afkast ligner markedsafkastet.

Investeringerne i unoterede aktier – private equity – udgør knap 7,7 pct. af aktieinvesteringerne og gav et tilfredsstillende afkast på 10,0 pct. i 2015.

### Investeringsmarkedernes betydning for AP Pensions prognoser

Den usædvanlige udvikling, særligt på rentemarkederne, har medført, at AP Pension har valgt at afvige fra de såkaldte *samfundsforudsætninger*, der ellers ligger til grund for branchens beregning af pensionsprognoser til kunderne.

Det medfører, at AP Pensions pensionsprognoser for de fleste produkttyper er lavere end ved anvendelse af Forsikring & Pensions samfundsforudsætninger, men vi mener, at prognosen derved giver et mere retvisende indtryk af den forventede pension, og at kunderne dermed får bedre mulighed for at planlægge pensionsøkonomien.

Vi vurderer vores prognoseforudsætninger mindst en gang årligt.

### Renteafdækning

AP Pension har indgået renteaftækningsforanstaltninger for at sikre sig mod et eventuelt rentefald. De valgte afdækninger, har sammen med AP Pensions obligationsbeholdning, bidraget med en følsomhed på investeringsaktiverne. For rentegrupper med høje grundlagsrenter afdækkes renterisiko på forpligtelserne til kunderne fuldt ud, men det blev i midten af 2015 besluttet at have en lavere afdækningsgrad i rentegrupperne med lave grundlagsrenter på grund af det ekstremt lave renteniveau, hvilket har bidraget positivt til årets resultat.

### Investeringer i landbrug

AP Pension har i 2015 fortsat sine investeringer i dansk landbrug via den hertil oprettede investeringsfond, Dansk Farmland. Den oprindelige ramme på 600 mio. kr. er stort set anvendt, og rammen er i løbet af 2015 øget til 1.200 mio. kr.

Selvom de forpagtere, der har indgået aftale med AP Pension, også kan mærke de faldende mælke- og svinepriser, er alle bedrifter i god fremdrift, og afkastet i 2015 har levet op til forventningerne.

Dette skyldes bl.a. konceptets kombination af både fornuftigt indkøbte bedrifter med fremtidigt potentiale samt dygtige "best in class"-forpagtere. Disse kan efter en årrække blive selvejende, såfremt de måtte ønske det til den

tid. I mellemtiden opnår AP Pension et stabilt og inflationssikret afkast baseret på konservative opkøbsvilkår.

### Investeringer og etik

AP Pensions etiske retningslinjer for investeringer tager afsæt i FN's Global Compact med den tilføjelse, at AP Pension respekterer de forskellige kulturelle baggrunde. FN's Global Compact tager udgangspunkt i følgende punkter:

- Selskaber, der investeres i, skal respektere menneskerettighederne.
- Selskaberne må ikke forhindre ansatte i at organisere sig og forhandle deres arbejdsforhold kollektivt.
- Selskaberne må ikke benytte tvangsarbejde, børnearbejde eller diskriminere sine ansatte.
- Selskabernes produktion og adfærd i øvrigt må ikke udøves på bekostning af miljøforhold.
- Selskaberne må ikke anvende eller medvirke til bestikkelse eller anden form for korruption.

- Selskaberne må ikke på nogen måde være involveret i produktion af klyngebomber, anti-personel miner eller våben af lignende karakter, herunder komponenter hertil. Selskaberne må heller ikke være involveret i produktion af kernevåben, biologiske eller kemiske våben.

Grundlæggende ønsker AP Pension at skabe gode investeringsafkast på en etisk forsvarlig platform. Derfor kan regler og retningslinjer ikke tilsidesætte ansvaret for forsvarlige investeringer kombineret med sund fornuft. Selskaber, som overholder alle ovenstående krav, men som på anden vis baserer deres forretningsmodel på uetiske forhold, vil ikke indgå i AP Pensions investeringer.

Alle investeringer skal overholde de respektive nationale lovgivninger. Såfremt FN, EU eller den danske stat vælger at boykotte et land, vil AP Pension ikke foretage investeringer i selskaber, der er etableret i dette land eller i selskaber, som vælger ikke at følge denne boykot.

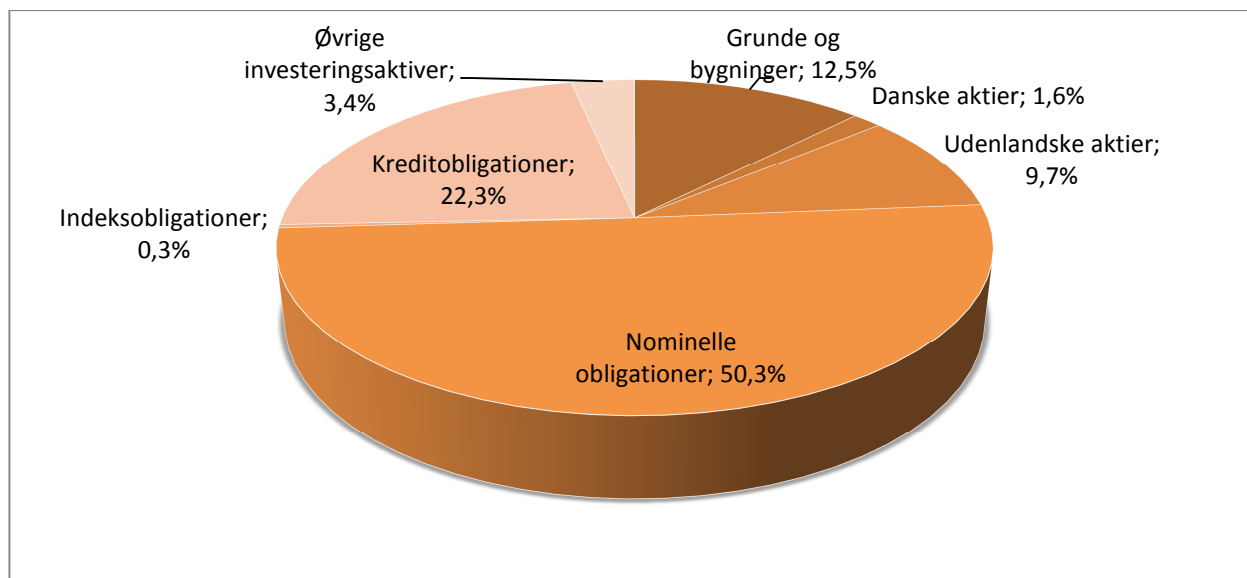


## Specifikation af aktiver i gennemsnitsrenteprodukterne og deres afkast til markedsværdi

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	Markedsværdi		Netto-investering	Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat
	Ultimo 2015	Ultimo 2014		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	218.230	358.373	-138.519	-0,7%
Ejendomsaktieselskaber	7.397.141	6.558.901	346.521	7,3%
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>7.615.371</b>	<b>6.917.274</b>	<b>208.002</b>	<b>7,0%</b>
<b>Andre dattervirksomheder</b>	<b>119.751</b>	<b>181.118</b>	<b>-64.371</b>	<b>3,2%</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	800.690	574.756	63.414	28,2%
Unoterede danske kapitalandele	153.823	112.506	29.637	8,3%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	5.118.355	3.499.452	1.525.007	2,5%
Unoterede udenlandske kapitalandele	797.755	707.130	18.479	10,3%
<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>6.870.623</b>	<b>4.893.844</b>	<b>1.636.537</b>	<b>6,6%</b>
Statsobligationer (Zone A)	11.273.996	11.020.862	245.849	0,3%
Realkreditobligationer	19.492.944	22.176.118	-2.862.036	0,8%
Indeksobligationer	198.452	157.522	41.290	0,3%
Kreditobligationer investment grade	2.066.563	2.827.008	-777.705	0,7%
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	9.728.991	7.101.840	3.962.822	1,6%
<b>Obligationer i alt</b>	<b>42.760.946</b>	<b>43.283.350</b>	<b>610.220</b>	<b>0,7%</b>
<b>Pantesikrede udlån</b>	<b>2.389.664</b>	<b>1.040.840</b>	<b>-119.733</b>	<b>2,2%</b>
<b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>-1.087.703</b>	<b>-2.584.698</b>	<b>1.496.995</b>	<b>-17,5%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>2.463.621</b>	<b>7.071.612</b>	<b>-4.256.079</b>	<b>-5,0%</b>

Nøgletallene er beregnet ud fra et tilnærmet tidsvægtet afkast.

## Investeringsaktiver i gennemsnitsrenteprodukterne til markedsværdi



## Andre forhold

### Politik for CSR

AP Pension har vedtaget en strategi og politik for investeringer, jf. afsnittet Investeringer og etik på side 14. Derudover tager AP Pension konkret stilling og har ikke vedtaget en generel politik for aktiviteter vedrørende Corporate Social Responsibility (CSR).

### Politik vedr. det underrepræsenterede køn

Formålet med AP Pensions politik er at have en ligelig fordeling af mænd og kvinder på virksomhedens ledelsesniveauer samt i bestyrelsen.

Udgangspunktet er ligeret, ligeværd og lige muligheder for begge køn. Ligestilling på arbejdspladsen handler ikke om at gøre mænd og kvinder ens, men om at bruge kvinders og mænds forskellige ressourcer og bruge den dynamik, som disse forskelligheder skaber. Afgørende er, at lederstillinger fortsat besættes på baggrund af de kvalifikationer, der er behov for i den enkelte stilling.

AP Pension anser en ligelig fordeling for at være til stede, når det underrepræsenterede køn udgør 1/3 eller derover.

AP Pension arbejder på,

- at der i 2018 er ligelig kønsmæssig fordeling på såvel ledelsesgruppeniveau, lederforumniveau, teamlederniveau og i bestyrelsen
- at AP Pensions medarbejdere oplever, at de, hvad enten de er mænd eller kvinder, har samme muligheder for karriere og lederstillinger
- at medarbejderne oplever, at AP Pension har en åben og fordomsfri kultur, hvor den enkelte kan udnytte sine kompetencer bedst muligt uanset køn.

Der er to kvinder blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer i AP Pensions bestyrelse. Det er generalforsamlingen, der opstiller og vælger kandidater til bestyrelsen. AP Pensions indflydelse på kønsfordelingen i bestyrelsen er dermed begrænset.

På ledelsesgruppeniveau er andelen af kvinder på 33 pct. og i lederforum på 35 pct. Forventningen er, at dette tal vil være naturligt stigen blandt andet som følge af, at rekrutteringsbasen udgøres af AP Pensions teamledere. På teamlederniveau udgør kvinderne 60 pct.

### Medarbejderudvikling

Det er AP Pensions mål at være en attraktiv arbejdsplads, der tiltrækker og fastholder dygtige medarbejdere og ledere. AP Pension lægger

vægt på, at medarbejderne har de rette faglige kompetencer og menneskelige egenskaber, så de kan yde kunderne den bedst mulige service og opfylde de forretningsmæssige mål.

Igennem 2015 har AP Pension, ligesom i 2014, gennemført en række interne uddannelsesaktiviteter om helt konkrete emner som f.eks. investering og økonomi, men også mere brede emner, der fokuserer på arbejdsmetoder og forretningsforståelse i forhold til AP Pensions forretningsområder. Uddannelseskonceptet er baseret på medarbejdernes dagligdag og med deres aktive deltagelse, og er på den måde med til at skabe en fælles referenceramme.

### Kundeservice og kommunikation

Telefonsamtalen er en vigtig del af vores arbejde med at skabe kundetilfredshed. Mange kunder ringer til os dagligt for at søge råd og vejledning. Når vi har talt med kunden, har kunden mulighed for efterfølgende at tilkendegive på en syv-trins-skala, hvor tilfreds kunden var med samtalen. En samtale tager i gennemsnit 2-3 minutter, og den gennemsnitlige score er på 5,8. Selvom vi er tilfredse med resultatet, har vi et konstant ønske om at følge op på, om vi kan lære noget eller gøre noget bedre i vores dialog med kunden for at skabe en god kundeoplevelse.

For at øge tilstedeværelsen til gavn for kunderne, blev telefon-åbningstiden udvidet i 2015, så det nu er muligt for kunderne at kontakte en kundeservice på alle hverdage fra kl. 8.00 til 20.00. Der har ikke været et stort pres på telefonerne i ydertimerne, men vi oplever, at kunderne og vores samarbejdspartnere er glade for muligheden.

Udviklingen af AP Pensions digitale kommunikation og rådgivning er fortsat i 2015. Som en del af AP Pensions nye CRM-løsning, er der udviklet nye kommunikationskoncepter til beslutningstagere, mæglere og delegerede. De første erfaringer er meget positive.

AP Pensions nyhedsbrev har været igennem et designløft, så det nu er optimeret til læsning på mobile enheder. En konsekvens af, at over halvdelen af læserne nu tilgår nyhedsbrevet via en mobil enhed. Nyhedsbrevet har fortsat en meget høj åbningsrate på over 50 pct.

2015 har været året, hvor ca. 20.000 kunder modtog en e-mail med deres personlige kick-back-tal. Et resultat af et stadigt større fokus på at udnytte mulighederne for digital og datadrevet kommunikation.

Online-rådgivning er i 2015 for alvor slået igennem. En stigende andel af rådgivningerne sker via telefon og pc frem for et fysisk møde. Det betyder, at kunderne i højere grad kan få råd-

givning om deres pensionsordning, når og hvor det passer dem, og uden at skulle møde op til en rådgivningssamtale på f.eks. deres arbejdsplads. Det gør rådgivningen lettere tilgængelig for de kunder, som arbejder i geografiske yderområder, i udlandet eller som gerne vil have f.eks. samlever, ægtefælle eller børn med til mødet med pensionsrådgiveren.

Tilfredsheden med rådgivningssamtalerne er helt i top med en samlet score på 6,3 på en syv-trins-skala. En score der i øvrigt er uafhængig af, om der er tale om en online rådgivning eller et fysisk møde.

Årets loyalitetsmåling blandt AP Pensions firmakunder viste en fortsat høj ambassadørandel og generel stor tilfredshed med AP Pension som samarbejdspartner.

Loyalitetsmålingen er nu en integreret del af vores nye CRM-løsning. Det giver os nogle unikke muligheder for at agere hurtigt på den enkelte kundes feedback og dermed styrke loyaliteten yderligere.

Det er resultater, som vi er stolte over, og som viser, at vores digitale kommunikation og rådgivning er inde i en positiv udvikling.

### Afgiftsberigtigelse af kapitalpensioner

Folketinget har forlænget muligheden for førtidig afgiftsberigtigelse med skatterabat for kapitalpensioner gennem konvertering til den nye aldersforsikring.

AP Pension gav både i 2014 og 2015 mulighed for, at kunder i AP NetLink kunne benytte konverteringsmuligheden. I 2014 benyttede knap 6.000 kunder sig af muligheden og konverterede depoter for i alt knap 2 mia. kr. I 2015 har yderligere 1.500 kunder valgt at afgiftsberigtige 700 mio. kr.

## Resultater i datterselskaber

### AP Skadesforsikring Aktieselskab

I 2015 er AP Skadesforsikring Aktieselskab fusioneret med AP Pension livsforsikringsaktieselskab med tilbagevirkende kraft pr. 1. januar 2015.

Aktiviteten i AP Skadesforsikring Aktieselskab indgår herefter som en del af syge-/ulykkesforretningen. Det har ikke direkte betydning for kunderne, men samlet set vil AP Pension opnå lavere omkostninger.

### AP Ejendomme ApS

AP Ejendomme ApS ejer ved udgangen af 2015 37 ejendomme.

I 2015 var der indtægter fra ejendommene i AP Ejendomme ApS på 191,1 mio. kr. mod 215,8 mio. kr. året før. Faldet skyldes, at der netto er solgt ejendomme i 2015.

Ejendommene er individuelt værdiansat til aktuel dagsværdi efter DCF-metoden i henhold til Finanstilsynets retningslinjer, jf. beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis. De af ledelsen fastsatte afkastkrav ligger mellem 4,25 pct. og 9,50 pct., hvor hver enkelt ejendoms afkastkrav afhænger af ejendomstype, beliggenhed, leje-forhold og stand.

Afkastkravene er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Nedenstående tabel viser følsomheden på markedsværdien ved henholdsvis en forøgelse og en nedsættelse af afkastkravene på 0,25 pct. point, hvilket afspejler den naturlige usikkerhed forbundet med værdiansættelsen.

### Følsomhed

<b>Ændring i afkastkrav</b>	<b>+0,25 %</b>	<b>-0,25 %</b>
<b>Ændring i markedsværdi</b>	-68 mio. kr.	+74 mio. kr.

Ved udgangen af 2015 havde AP Ejendomme ApS' ejendomme i alt en værdi på 3.263 mio. kr. mod 3.434 mio. kr. i 2014. Endvidere havde selskabet ejendomme under opførelse på 531 mio. kr.

Værdireguleringen af ejendommene medførte i 2015 en nettoopskrivning på 97,1 mio. kr. mod en nettonedskrivning på 35,7 mio. kr. i 2014.

Selskabets samlede gennemsnitlige afkastkrav på 6,1 pct. pr. 31. december 2015 er justeret i forhold til afkastkravet pr. 31. december 2014, som var 6,2 pct.

Selskabets resultat for 2015 er et overskud på 456,8 mio. kr. mod 268,5 mio. kr. i 2014. Stigningen skyldes primært afkastet i de associerede virksomheder P/S Nordbassinet og Ejendomselskabet OMP 11 P/S samt værdiregulering af ejendomme.

### AP Ejendomme & Projekter ApS

I 2015 var der indtægter i ejendommene i AP Ejendomme & Projekter ApS på 50,2 mio. kr. mod 81,1 mio. kr. året før.

Reduktionen kan henføres til et betydeligt frasalg af ejendomme for ca. 690 mio. kr. løbende over regnskabsåret med en realiseret avance på 31,6 mio. kr.

Ejendommene er individuelt værdiansat til aktuel dagsværdi efter DCF-metoden i henhold til Finanstilsynets retningslinjer, jf. beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis. De af ledelsen fastsatte afkastkrav ligger mellem 3,50 pct. og 6,25 pct., hvor hver enkelt ejendoms afkastkrav afhænger af ejendomstype, beliggenhed, leje-forhold og stand.

Afkastkravene er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Nedenstående tabel viser følsomheden på markedsværdien ved henholdsvis en forøgelse og en nedsættelse af afkastkravene på 0,25 pct. point, hvilket afspejler den naturlige usikkerhed forbundet med værdiansættelsen.

#### Følsomhed

Ændring i afkastkrav	+0,25 %	-0,25 %
Ændring i markedsværdi	-15 mio. kr.	+17 mio. kr.

Ved udgangen af 2015 havde selskabet 8 ejendomme med en værdi på 497 mio. kr. Ved udgangen af 2014 havde selskabet ejendomme med en værdi på 1.151 mio. kr.

Selskabets samlede gennemsnitlige afkastkrav er 5,2 pct. pr. 31. december 2015 mod 4,9 pct. pr. 31. december 2014.

Selskabets resultat for 2015 er et overskud på 54,6 mio. kr. mod 127,7 mio. kr. i 2014.

#### AP Invest Kapitalforening

AP Invest Kapitalforening er en investeringsforening, der ejes af AP Pension.

Gennem AP Invest Kapitalforvaltning får kunderne adgang til aktiebaserede fonde, hvor AP Pension har udvalgt en kapitalforvalter og forhandlet sig frem til særligt attraktive forvaltningsgebyrer. Dermed får kunder med en AP NetLink-pensionsordning adgang til de pågældende forvaltere og får samtidig glæde af stor-driftsfordelene på forvaltningsgebyret gennem de penge, som AP Pension i forvejen har investeret hos forvalteren. Det gælder eksempelvis foreninger som AP Invest Walter Scott og AP Invest Globale Value Aktier, som forvaltes af Artisan.

Årets resultat før skat blev et overskud på 1.656 mio. kr. mod 3.244 mio. kr. i 2014.

#### Dansk Farmland K/S

I Dansk Farmland K/S med tilhørende datterselskaber er AP Pensions investeringer i danske landbrug placeret. Ultimo 2015 er der investe-

ret i landbrug, som er placeret i 10 selskaber. Investeringerne forventes at fortsætte i 2016. Årets resultat udgør 23,7 mio. kr.

#### AP Pensionservice A/S

AP Pensionservice A/S administrerer pensionskasser og betjener deres medlemmer.

I 2015 har selskabet administreret den grønlandske pensionskasse SISA samt ISP (Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører). I alt drejer det sig om cirka 46.000 pensionsordninger ultimo 2015, fordelt som vist i skemaet nedenfor.

Pensionskasse	Antal medlemmer
SISA	33.000
ISP	13.000
<b>I alt</b>	<b>46.000</b>

AP Pensionservice A/S køber og leverer herudover it-ydelser til hele AP Pension-koncernen.

Indtægter fra administration udgjorde i 2015 26 mio. kr. mod 38 mio. kr. i 2014. Det svarer til et fald på 33 pct. Faldet kan primært henføres til ophør af administrationen af Funktionærpension medio 2014.

Andre indtægter, der består af salg af it-ydelser til koncernen, er forøget fra 67 mio. kr. i 2014 til 105 mio. kr. i 2015. Forøgelsen skyldes øget systemudvikling til koncernen.

Årets resultat blev et overskud på 5 mio. kr. mod et overskud på 5 mio. kr. i 2014.

Moderselskabet AP Pension markedsfører det internetbaserede pensionsprodukt AP NetLink, som giver kunderne mulighed for at sammensætte investeringerne på deres pensionsordninger. AP Pensionservice A/S forestår indkøb, udvikling og leverance af it-systemer, som bl.a. understøtter dette produkt.

I løbet af 2015 er der fortsat investeret i portal-løsninger og rådgivningsværkstøjer med det formål at effektivisere driften, øge kundetilfredsheden og bidrage til at styrke salgsfremmende aktiviteter.

Årets tilgang af software på 59 mio. kr. vedrører således ovennævnte it-investeringer. Investeringerne afskrives over den forventede brugstid.

I 2015 er der investeret i gennemførelse af projekter omkring optimering og tilpasning af koncernens forretningsprocesser og finansielle struktur, herunder tilpasning til nye regler fra Finanstilsynet og EU omkring Solvens II. Dette

har bl.a. betydet forøgelse af selskabets it-omkostninger med 76 pct.

### **ForSikringsSamarbejde A/S (FSS)**

FSS er sekretariat for en række pengeinstitutter i Danmark, og det primære forretningsområde er administration af gruppeforsikringer for pengeinstitutternes kunder.

Årets resultat udgør 0 mio. kr.

### **AP Investeringsforvaltning A/S**

Selskabet har gennem 2015 forvaltet ISP's investeringer.

Resultatet i selskabet udgør 1 mio. kr. mod 2 mio. kr. i 2014.

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 for AP Pension livsforsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. marts 2016

### Direktion

Søren Dal Thomsen

Bo Normann Rasmussen

### Bestyrelse

Niels Dengsø Jensen  
Formand

Søren Tinggaard  
Næstformand

Anne Mette Boutrup

Ole E. Hansen

Karsten Laursen

Jesper Loiborg

Lasse Nyby

Jørgen Wisborg

Jens Muff Wissing

## Intern revisions erklæring

### Påtegning på regnskabet

Jeg har revideret årsregnskabet for AP Pension livsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

### Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale revisionsstandarder. Dette kræver, at jeg planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

Ud fra væsentlighed og risiko har jeg stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsregnskabet.

Revisionen har endvidere omfattet vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Jeg har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er min opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for min konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

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

Det er tillige min opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Jeg har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen.

Jeg har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund min opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 9. marts 2016

Ole Helbo Esbensen  
Revisionschef

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til kapitalejeren i AP Pension livsforsikringsaktieselskab

#### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for AP Pension livsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne

skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 9. marts 2016

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Jacques Peronard  
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udum  
statsautoriseret revisor



# Resultatopgørelse og Totalindkomstopgørelse

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		2015	2014
<b>1</b>	Bruttopræmier	6.643.359	6.611.829
	Afgivne forsikringspræmier	-1.189	-1.251
	<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>6.642.170</b>	<b>6.610.578</b>
<b>11</b>	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.142.231	4.125.691
	Indtægter fra associerede virksomheder	366.057	22.490
	Indtægter af investeringsejendomme	6.226	3.589
	Renteindtægter og udbytter mv.	3.399.913	1.082.756
<b>2</b>	Kursreguleringer	-3.155.852	5.260.978
	Renteudgifter	-6.232	-19.453
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-115.566	-40.587
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>2.636.777</b>	<b>10.435.464</b>
<b>3</b>	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-285.201</b>	<b>-1.547.127</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>2.351.576</b>	<b>8.888.337</b>
<b>4</b>	Udbetalte ydelser	-6.255.040	-6.400.733
	Modtaget genforsikringsdækning	19.878	19.308
	Ændring i erstatningshensættelser	0	466
	<b>Forsikringsydelse f.e.r., ialt</b>	<b>-6.235.162</b>	<b>-6.380.959</b>
<b>19</b>	Ændring i livsforsikringshensættelser	885.958	-2.744.822
	Ændring i genforsikringsandel af livsforsikringshensættelser	-12.683	-5.624
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>873.275</b>	<b>-2.750.446</b>
<b>20</b>	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-468.386	-1.384.737
<b>21</b>	Ændring i særlige bonushensættelser	16.562	12.912
	<b>Bonus i alt</b>	<b>-451.824</b>	<b>-1.371.825</b>
<b>22</b>	<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>	<b>-2.613.510</b>	<b>-4.154.551</b>
<b>5</b>	Erhvervsomkostninger	-45.524	-42.405
	Administrationsomkostninger	-202.945	-236.667
	Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	-77	0
	Refusion fra tilknyttede virksomheder	61.782	133.482
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-186.764</b>	<b>-145.590</b>
<b>6</b>	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-72.666</b>	<b>-132.091</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>307.095</b>	<b>563.453</b>
<b>7</b>	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>-130.181</b>	<b>-174.571</b>
<b>6</b>	<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>	<b>55.579</b>	<b>136.711</b>
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>232.493</b>	<b>525.593</b>
<b>8</b>	<b>Skat</b>	<b>-57.020</b>	<b>-107.460</b>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>175.473</b>	<b>418.133</b>
<b>Til disposition:</b>			
	Årets resultat	175.473	418.133
	<b>I alt</b>	<b>175.473</b>	<b>418.133</b>
<b>Foreslået anvendt således:</b>			
	Foreslået udbytte	1.000	1.000
	Overført til overført overskud	174.473	417.133
	<b>I alt</b>	<b>175.473</b>	<b>418.133</b>
	<b>Årets resultat</b>	<b>175.473</b>	<b>418.133</b>
	Opskrivning af omvurderede aktiver efter pensionsafkastskat og henlæggelse til de forsikrede	0	0
	<b>Anden totalindkomst i alt, jf. egenkapitalopgørelsen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>175.473</b>	<b>418.133</b>

## Balance pr. 31.12.

### Aktiver

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		31.12.2015	2014
9	Driftsmidler	1.588	2.573
	<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>1.588</b>	<b>2.573</b>
10	Investeringsejendomme	218.230	358.373
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.546.789	7.273.791
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.137.394	948.959
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>9.684.183</b>	<b>8.222.750</b>
	Kapitalandele	2.302.308	2.914.835
	Investeringsforeningsandele	7.311.877	6.627.997
	Obligationer	38.368.186	42.123.804
	Pantesikrede udlån	3.342.878	1.809.648
	Andre udlån	1.826	3.507
	Øvrige	5.271.445	7.240.845
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>56.598.520</b>	<b>60.720.636</b>
13	<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>66.500.933</b>	<b>69.301.759</b>
14	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	<b>35.805.528</b>	<b>33.235.054</b>
	Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	351.496	344.711
	<b>Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>351.496</b>	<b>344.711</b>
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	96.646	90.760
	<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>96.646</b>	<b>90.760</b>
	<b>Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder</b>	<b>0</b>	<b>973</b>
	<b>Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder</b>	<b>39.580</b>	<b>43.976</b>
	<b>Andre tilgodehavender</b>	<b>36.789</b>	<b>12.204</b>
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>524.511</b>	<b>492.624</b>
	<b>Aktuelle skatteaktiver</b>	<b>145.916</b>	<b>59.080</b>
	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>149.287</b>	<b>0</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>24.354</b>	<b>21.284</b>
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>319.557</b>	<b>80.364</b>
	<b>Tilgodehavende renter</b>	<b>552.578</b>	<b>514.203</b>
	<b>Andre periodeafgrænsningsposter</b>	<b>79.993</b>	<b>95.662</b>
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>632.571</b>	<b>609.865</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>103.784.688</b>	<b>103.722.239</b>

## Balance pr. 31.12.

### Passiver

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		31.12.2015	2014
<b>15</b>	<b>Aktiekapital</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
<b>16</b>	Sikkerhedsfond	273.849	273.849
	<b>Reserver, i alt</b>	<b>273.849</b>	<b>273.849</b>
	Overført overskud	3.177.702	3.003.229
	Foreslået udbytte	1.000	1.000
<b>17</b>	<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>3.453.551</b>	<b>3.279.078</b>
<b>18</b>	<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>90.000</b>	<b>90.000</b>
	<b>Præmiehensættelser</b>	<b>0</b>	<b>26</b>
	Garanterede ydelser	37.375.453	39.862.947
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	366.343	366.038
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	11.030.123	9.441.880
<b>19</b>	<b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>48.771.919</b>	<b>49.670.865</b>
	Erstatningshensættelser	2.111.899	1.814.508
<b>20</b>	<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>	<b>5.053.922</b>	<b>4.588.565</b>
<b>21</b>	<b>Særlige bonushensættelser</b>	<b>274.166</b>	<b>290.727</b>
	Hensættelser til bonus og præmierabatter	53.141	35.209
<b>22</b>	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>35.405.822</b>	<b>32.794.497</b>
	<b>HENSÆTTELSE TIL</b>		
	<b>FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>91.670.869</b>	<b>89.194.397</b>
<b>23</b>	<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>	<b>115.107</b>	<b>110.839</b>
<b>25</b>	<b>Andre hensættelser</b>	<b>6.925</b>	<b>14.012</b>
	<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>	<b>122.032</b>	<b>124.851</b>
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	247.552	169.639
	Gæld i forbindelse med genforsikring	18.241	14.442
<b>24</b>	<b>Gæld til kreditinstitutter</b>	<b>1.348.139</b>	<b>5.580.465</b>
	Gæld til tilknyttede virksomheder	1.413.607	823.405
	Anden gæld	5.254.345	4.291.948
	<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>8.281.884</b>	<b>10.879.899</b>
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>166.352</b>	<b>154.014</b>
	<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>103.784.688</b>	<b>103.722.239</b>

- 26 Sikkerhedsstillelser
- 27 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 28 Personaleomkostninger
- 29 Nærtstående parter
- 30 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv
- 31 Koncernforhold
- 32 Aktiebeholdning fordelt procentvis på brancher og regioner
- 33 Følsomhedsoplysninger
- 34 Investeringer og etik
- 35 Oplysninger om aktieplaceringer
- 36 Finansielle instrumenter
- 37 Femårsoversigt
- 38 Risikooplysninger
- 39 Anvendt regnskabspraksis

## Egenkapitalopgørelse

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

<b>Egenkapitalopgørelse 2015</b>	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Sikker- hedsfond</b>	<b>Overført overskud</b>	<b>Foreslået udbytte</b>	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital 01.01.2015</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>3.003.229</b>	<b>1.000</b>	<b>3.279.078</b>
<b>Udbetalt udbytte i året</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.000</b>	<b>-1.000</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>174.473</b>	<b>1.000</b>	<b>175.473</b>
Værdiregulering af omvurderede aktiver til dagsværdi			-6.155		-6.155
Pensionsafkastskat af nettoopskrivninger			941		941
Ovf. til kollektivt bonuspotentiale efter pensionsafkastskat			3.029		3.029
Ovf. til hensættelser til unit linked kontrakter efter pensionsafkastskat			2.185		2.185
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital 31.12.2015</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>3.177.702</b>	<b>1.000</b>	<b>3.453.551</b>
<b>Egenkapitalopgørelse 2014</b>	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Sikker- hedsfond</b>	<b>Overført overskud</b>	<b>Foreslået udbytte</b>	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital 01.01.2014</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>2.586.096</b>	<b>1.000</b>	<b>2.861.945</b>
<b>Udbetalt udbytte i året</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.000</b>	<b>-1.000</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>417.133</b>	<b>1.000</b>	<b>418.133</b>
Værdiregulering af omvurderede aktiver til dagsværdi			43.972		43.972
Pensionsafkastskat af opskrivninger			-6.728		-6.728
Ovf. til kollektivt bonuspotentiale efter pensionsafkastskat			-22.868		-22.868
Ovf. hensættelser til unit linked kontrakter efter pensionsafkastskat			-14.376		-14.376
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital 31.12.2014</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>3.003.229</b>	<b>1.000</b>	<b>3.279.078</b>

## Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		2015	2014
<b>1</b>	<b>Bruttopræmier</b>		
	Løbende præmier	4.063.717	4.154.018
	Engangspræmier	2.848.480	2.735.126
	Arbejdsmarkedsbidrag	-268.838	-277.315
	<b>Bruttopræmier</b>	<b>6.643.359</b>	<b>6.611.829</b>
	Individuelt tegnede forsikringskontrakter	1.145.031	705.891
	Forsikringskontrakter tegnet som led i ansættelsesforhold	5.214.845	5.676.086
	Gruppelivskontrakter	552.321	507.167
	Arbejdsmarkedsbidrag	-268.838	-277.315
	<b>Bruttopræmier</b>	<b>6.643.359</b>	<b>6.611.829</b>
	Kontrakter med bonusordning	2.901.198	3.342.847
	Unit-linked kontrakter	3.742.161	3.268.982
	<b>Bruttopræmier</b>	<b>6.643.359</b>	<b>6.611.829</b>
	Præmieindtægten vedrører udelukkende direkte dansk forretning		
	<b>Antal forsikrede (stk.)</b>		
	Individuelt tegnede forsikringskontrakter	20.168	19.543
	Forsikringskontrakter tegnet som led i et ansættelsesforhold	102.526	101.109
	Gruppelivskontrakter	186.608	190.369
<b>2</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Investeringsejendomme	-1.865	68.159
	Kapitalandele	-1.446.858	-322.765
	Investeringsforeningsandele	-485.201	579.623
	Obligationer	-465.716	1.714.240
	Pantesikrede udlån	105	0
	Andre udlån	-44.910	3.509
	Anfordringstilgodehavende	-3.360	12.238
	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	-708.047	3.205.974
	<b>Kursreguleringer</b>	<b>-3.155.852</b>	<b>5.260.978</b>
<b>3</b>	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Individuel PAL	-446.627	-899.515
	Institut PAL	128.276	-669.613
	Regulering vedrørende tidligere år	33.150	22.001
	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-285.201</b>	<b>-1.547.127</b>
<b>4</b>	<b>Udbetalte ydelser</b>		
	Forsikringssummer ved død	-209.359	-228.363
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-4.964	-5.150
	Forsikringssummer ved invaliditet	-12.250	-12.093
	Forsikringssummer ved udløb	-273.576	-450.723
	Pensions- og renteydelser	-1.553.140	-1.491.960
	Tilbagekøb*	-3.864.085	-3.905.796
	Kontant udbetalte bonusbeløb	-337.666	-306.648
	<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>-6.255.040</b>	<b>-6.400.733</b>
	*) Indeholder for 2015 ca. 250 mio.kr. (2014: ca. 750 mio.kr. ) vedrørende straksafgiftsberigtigelse af kapitalpensioner.		
<b>5</b>	<b>Erhvervsomkostninger</b>		
	Provisioner af selskabets direkte kontrakter	-3.122	-3.068
	Andre erhvervsomkostninger	-42.402	-39.337
	<b>Erhvervsomkostninger</b>	<b>-45.524</b>	<b>-42.405</b>
<b>6</b>	<b>Egenkapitalens investeringsafkast og overført investeringsafkast</b>		
	Forrentning af egenkapitalen	55.579	136.711
	Overført investeringsafkast i syge- og ulykkesforsikring	17.087	-4.620
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>72.666</b>	<b>132.091</b>

## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
<b>7</b>	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
	<b>Præmieindtægter</b>		
	Bruttopræmier	481.353	425.985
	Afgivne forsikringspræmier	-24.544	-24.878
	Ændring i præmiehensættelser	26	1
	<b>Præmieindtægter f.e.r., i alt</b>	<b>456.835</b>	<b>401.108</b>
	<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>-6.891</b>	<b>-12.997</b>
	<b>Erstatningsudgifter</b>		
	Udbetalte erstatninger	-234.106	-213.765
	Modtaget genforsikringsdækning	19.542	30.214
	Ændring i erstatningshensættelser	-271.320	-208.353
	Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	19.468	30.236
	<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-466.416</b>	<b>-361.668</b>
	<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>-40.306</b>	<b>-12.357</b>
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</b>		
	Erhvervsomkostninger	-31.794	-29.074
	Administrationsomkostninger	-54.570	-45.653
	Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	3.405	2.960
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-82.959</b>	<b>-71.767</b>
	<b>Investeringsafkast</b>	<b>9.556</b>	<b>-116.890</b>
	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>-130.181</b>	<b>-174.571</b>
	<b>Bruttoerstatningsudgifter</b>		
	Erstatningsudgifter vedrørende skader indtruffet i regnskabsåret	-468.500	-442.989
	Afløbsresultat vedrørende skader indtruffet i tidligere regnskabsår	-36.926	21.171
	<b>Bruttoerstatningsudgifter</b>	<b>-505.426</b>	<b>-421.818</b>
	<b>Genforsikringens andel af erstatningsudgifter</b>		
	Erstatningsudgifter vedrørende skader indtruffet i regnskabsåret	61.883	78.457
	Afløbsresultat vedrørende skader indtruffet i tidligere regnskabsår	-22.873	-18.007
	<b>Genforsikringens andel af erstatningsudgifter</b>	<b>39.010</b>	<b>60.450</b>
	<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-466.416</b>	<b>-361.368</b>
	<b>Afløbsresultat for egen regning</b>	<b>-59.799</b>	<b>3.164</b>
	<b>Ændring i erstatningshensættelser</b>		
	Ændring i bruttoerstatningshensættelser, i alt	-285.742	-333.620
	Ændring i hensættelser for løbende ydelser som følge af diskontering overført til <i>Forsikringsteknisk rente og Investeringsafkast</i>	14.422	125.267
	<b>Ændring i erstatningshensættelser</b>	<b>-271.320</b>	<b>-208.353</b>
	<b>Bruttoerstatningsudgifter</b>		
	Antallet af erstatninger	859	569
	Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader (1.000 kr.)	528	753
	Erstatningsfrekvens	0,3%	0,4%
	<b>Forsikringsteknisk rente</b>		
	Beregnet forsikringsteknisk rente af forsikringsmæssige hensættelser	21.461	13.668
	Diskontering af erstatningshensættelser overført fra <i>Ændring i erstatningshensættelser</i>	-28.352	-26.665
	<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>-6.891</b>	<b>-12.997</b>
	<b>Investeringsafkast</b>		
	Investeringsafkast vedrørende regnskabsperioden	17.087	-4.620
	Overført til <i>Forsikringsteknisk rente</i>	-21.461	-13.668
	Effekt af ændret diskonteringsats af erstatningshensættelser overført fra <i>Ændring i erstatningshensættelser</i>	13.930	-98.602
	<b>Investeringsafkast</b>	<b>9.556</b>	<b>-116.890</b>

## Noter

<b>Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.</b>		<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>8</b>	<b>Skat</b>		
	Aktuel selskabsskat af årets indkomst	-51.347	-120.110
	Ændring i udskudt skat, tidligere år	-832	0
	Ændring i udskudt skat	-2.249	11.028
	Regulering til aktuel skat, tidligere år	-2.592	814
	Koncernintern regulering vedrørende tidligere år	0	808
	<b>Skat</b>	<b>-57.020</b>	<b>-107.460</b>
	<b>Skatteprocent</b>		
	Årets resultat før skat	232.493	525.593
	Resultat af selvstændigt selskabsskattepligtige dattervirksomheder	-5.242	-10.371
	Skattemæssige reguleringer	850	850
	<b>Korrigeret resultat for året</b>	<b>228.101</b>	<b>516.072</b>
	Dansk skat heraf 23,5%	-53.603	-126.437
	Reguleringer til tidligere år	-3.425	19.110
	Effekt på udskudt skat ved nedsættelse af selskabsskatteprocent	8	-133
	<b>Resultatført skat af årets resultat</b>	<b>-57.020</b>	<b>-107.460</b>
<b>9</b>	<b>Driftsmidler</b>		
	Kostpris primo	6.161	7.634
	Regulering primo	0	163
	Tilgang	827	397
	Afgang	-4.137	-2.033
	<b>Kostpris ultimo</b>	<b>2.851</b>	<b>6.161</b>
	Afskrivninger primo	-3.589	-4.313
	Regulering primo	0	-163
	Tilgang	-1.193	-750
	Afgang	3.519	1.638
	<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-1.263</b>	<b>-3.588</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>1.588</b>	<b>2.573</b>
<b>10</b>	<b>Investeringsejendomme</b>		
	Dagsværdi/regnskabsmæssig værdi primo	358.373	294.319
	Tilgang	-75	2.370
	Afgang	-138.579	-5.956
	Årets værdiregulering til dagsværdi	-1.489	67.640
	<b>Dagsværdi/regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>218.230</b>	<b>358.373</b>
	Afkastprocenter, der er lagt til grund ved værdiansættelse til dagsværdi efter DCF-modellen:		
	Vægtet gennemsnit	6,0%	5,1%
	Vægtet gennemsnit erhvervsejendomme	6,5%	6,6%
	Vægtet gennemsnit boligejendomme	5,8%	4,5%
	På udvalgte ejendomme har der været eksterne eksperter involveret i værdiansættelsen.		

## Noter

<b>Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.</b>		<b>31.12.2015</b>	<b>2014</b>		
<b>11</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	19.728.854	65.297.984		
	Tilgang	281.618	3.643.763		
	Afgang	-211.671	-52.838.532		
	Udbetalt udbytte	0	-500.052		
	Årets resultat	2.142.231	4.125.691		
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>21.941.032</b>	<b>19.728.854</b>		
	Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter, jf. note 14	-13.394.243	-12.455.063		
	<b>I alt</b>	<b>8.546.789</b>	<b>7.273.791</b>		
	<b>Heraf foreslået udbytte</b>	<b>750.000</b>	<b>0</b>		
Supplerende oplysninger fra årsrapporter m.v. vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder (seneste regnskabsoplysninger):					
	<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Resultat</u>	<u>Egenkapital</u>
				<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2015</u>
	AP Ejendomme ApS	København	100%	456.849	5.816.879
	AP Pensionservice A/S	København	100%	4.520	83.289
	AP Invest Kapitalforening	København	100%	1.656.550	15.473.493
	ForSikringsSamarbejde A/S	København	100%	-250	8.299
	AP Investeringsforvaltning A/S	København	100%	972	28.163
	Dansk Farmland K/S	Sorø	100%	23.591	530.910
				<b>2.142.232</b>	<b>21.941.033</b>
<b>12</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	1.511.022	352.715		
	Tilgang	278.239	1.091.845		
	Afgang	-250	0		
	Udbetalt udbytte	-82.167	0		
	Årets resultat - indregnet via resultatopgørelsen	366.057	22.490		
	Årets resultat - indregnet via anden totalindkomst	-6.155	43.972		
	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>2.066.745</b>	<b>1.511.022</b>		
	Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter, jf. note 14	-929.351	-562.063		
	<b>I alt</b>	<b>1.137.394</b>	<b>948.959</b>		
<b>13</b>	<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>66.500.933</b>	<b>69.301.759</b>		
Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi fremgår af figuren på side 15 i ledelsesberetningen (gennemsnitsrenteaktiver).					
<b>14</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	13.394.243	12.455.063		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	929.351	562.063		
	Kapitalandele	2.717.506	0		
	Investeringsforeningsandele	10.624.564	11.169.918		
	Obligationer	8.139.770	9.039.052		
	Anfordringstilgodehavender	94	8.958		
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>	<b>35.805.528</b>	<b>33.235.054</b>		
<b>15</b>	<b>Aktiekapital</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>		
Aktiekapitalen består af 1 aktie à 1.000 t.kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i aktieklasser.					
<b>16</b>	<b>Sikkerhedsfond</b>	<b>273.849</b>	<b>273.849</b>		
Af sikkerhedsfonden er 137.712 t.kr. henlagt af ubeskattede midler.					
Egenkapitalen i Finanssektorens Pensionskasse blev i forbindelse med fusion pr. 1. januar 2012 indskudt uden aktuel skattebetaling i overensstemmelse med reglerne i selskabsskatteloven.					
Hvis egenkapitalen nedbringes til mindre end 2.643 mio.kr., vil det udløse genbeskatning med op til 209 mio.kr. svarende til skat af den fra FSP indskudte egenkapital pr. 1. januar 2012.					
Jf. regnskabsbekendtgørelsens § 76 er der ikke afsat udskudt skat af den ubeskattede del af sikkerhedsfonden eller den ved fusionen erhvervede ikke-selskabsbeskattede egenkapital, idet ledelsen med baggrund i realiserede resultater siden 2012 og forventninger til de kommende år ikke forventer, at der indtræffer en situation, der vil udløse beskatning.					



## Noter

<b>Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.</b>		<b>31.12.2015</b>	<b>2014</b>
<b>17</b>	<b>Kernekapital, basiskapital, kapitalkrav og realiseret resultat</b>		
	Egenkapital	3.453.551	3.279.078
	Særlige bonushensættelser	274.166	290.727
	<b>Kernekapital</b>	<b>3.727.717</b>	<b>3.569.805</b>
	Kernekapital	3.727.717	3.569.805
	Ansvarlig lånekapital (maks. 50 % af kapitalkrav, begrænset som følge af restløbetid)	45.000	67.500
	Foreslået udbytte	-1.000	-1.000
	Kapitalkrav i dattervirksomheder	-1.250	-48.850
	<b>Basiskapital</b>	<b>3.770.467</b>	<b>3.587.455</b>
	<b>Kapitalkrav</b>	<b>1.736.852</b>	<b>1.817.699</b>
	<b>Fordeling af det realiserede resultat</b>		
	Egenkapitalen	203.830	474.766
	Særlige bonushensættelser	16.239	35.160
	De forsikrede	1.055.480	2.587.411
	<b>Realiseret resultat</b>	<b>1.275.549</b>	<b>3.097.337</b>
	<b>Skyggekonto (egenkapital)</b>		
	Saldo primo	746.349	1.083.147
	Nedskrivning	-746.349	-28.435
	Anvendt/henlagt for året	0	-308.363
	<b>Saldo ultimo</b>	<b>0</b>	<b>746.349</b>
<b>18</b>	<b>Ansvarlig lånekapital</b>	<b>90.000</b>	<b>90.000</b>
	Lånet er ydet i overensstemmelse med reglerne om supplerende kapital i lov om finansiel virksomhed. Lånet er denomineret i danske kroner.		
	Lånet er uamortisabelt og udløber den 15. september 2017.		
	Dog forfalder lånet til betaling uden Finanstilsynets tilladelse, hvis AP Pension livsforsikringsaktieselskab træder i likvidation, erklæres konkurs eller omdannes til en virksomhed, der ikke er omfattet af den danske finansielle lovgivning.		
	Ved opgørelsen af basiskapitalen er lånet medregnet med 50% som følge af restløbetiden. Lånet overstiger ikke 50% af kapitalkravet.		
	Rentesatsen er 4,8666% og renten har udgjort	4.380	4.380
	Omkostninger ved optagelse af ansvarlig lånekapital i året har udgjort	-	-

## Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr. 31.12.2015 2014

19 Livsforsikringshensættelser		31.12.2015	2014				
Livsforsikringshensættelser primo		49.670.865	46.895.544				
Overført til/fra erstatningshensættelser primo		-12.987	0				
Akkumuleret værdiregulering primo		-8.904.441	-5.724.054				
<b>Retrospektive hensættelser primo</b>		<b>40.753.437</b>	<b>41.171.490</b>				
Bruttopræmier		2.901.199	3.342.847				
Rentetilskrivning		1.557.985	1.327.540				
Forsikringsydelse		-3.516.172	-3.817.272				
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus		-148.273	-138.472				
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus		-115.130	-30.786				
Overførsel fra/til unit-linked kontrakter		-420.874	-1.135.950				
Overført fra særlige bonushensættelser, netto		1.483	34.959				
Andet		-1	12.068				
<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>		<b>41.013.654</b>	<b>40.766.424</b>				
Akkumuleret værdiregulering ultimo		7.758.265	8.904.441				
<b>Livsforsikringshensættelser</b>		<b>48.771.919</b>	<b>49.670.865</b>				
<b>Fordeling af ændring i livsforsikringshensættelserne</b>							
Ændring i garanterede ydelser		2.487.494	-3.334.122				
Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier		-306	170.493				
Ændring i bonuspotentiale på fripolicydelser		-1.588.243	388.308				
<b>I alt</b>		<b>898.945</b>	<b>-2.775.321</b>				
Overførsel til syge- og ulykkesforsikringer		-12.987	0				
Overført fra særlige bonushensættelser til livsforsikringshensættelser		0	30.499				
<b>Resultatført ændring i livsforsikringshensættelserne</b>		<b>885.958</b>	<b>-2.744.822</b>				
Der er ingen forhøjelser af de garanterede ydelser som følge af garanteret tilbagekøbsværdi.							
Forhøjelser af bonuspotentiale på fremtidige præmier, jf. regnskabsbek. §66, stk. 7 og 8		22.351	35.917				
Forhøjelser af bonuspotentiale på fripolicydelser jf. regnskabsbek. §66, stk. 7 og 8		7.742.613	8.888.817				
<b>Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet 31.12.2015:</b>							
	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolicydelser	<b>I alt</b>	Skygge-konto	Kollektivt bonuspotentiale	Bonusgrad
AIA R1-FSP 1,00%	642.649	0	84.220	<b>726.869</b>	0	54.682	7,6%
R2 1,00%-2,00%	3.605.312	308.704	203.865	<b>4.117.881</b>	0	898.021	22,7%
AIA 1,00%-2,00%	7.923.177	0	706.818	<b>8.629.995</b>	0	1.277.500	15,0%
FSP 2,00%-3,00%	5.010.190	3.681	51.584	<b>5.065.455</b>	0	422.958	11,1%
R3 2,00%-3,00%	1.838.767	35.698	2.701	<b>1.877.166</b>	0	362.736	22,2%
R4 3,00%-4,00%	4.299.828	15.843	56.634	<b>4.372.305</b>	0	332.561	9,7%
R5 4,00%-5,00%	13.559.590	2.417	642	<b>13.562.649</b>	0	845.727	9,9%
<b>I alt</b>	<b>36.879.513</b>	<b>366.343</b>	<b>1.106.464</b>	<b>38.352.320</b>	<b>0</b>	<b>4.194.185</b>	
Risikogrupper					0	190.061	
Omkostningsgrupper					0	1.005	
<b>I alt</b>					<b>0</b>	<b>4.385.251</b>	

## Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

### 19 Livsforsikringshensættelser (fortsat)

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2014:

	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolice-ydelser	I alt	Skygge-konto	Kollektivt bonuspotentiale	Bonusgrad
FSP 1,00%-2,00%	87.944	2.555	3.507	<b>94.006</b>	0	16.918	19,5%
AIA R1-FSP 1,00%	730.987	0	68.625	<b>799.612</b>	0	45.460	5,7%
R2 1,00%-2,00%	3.837.447	304.990	156.086	<b>4.298.523</b>	0	849.411	21,0%
AIA 1,00%-2,00%	8.337.887	0	455.658	<b>8.793.545</b>	0	1.229.476	14,3%
FSP 2,00%-3,00%	6.544.098	5.471	68.681	<b>6.618.250</b>	747.626	314.256	6,2%
R3 2,00%-3,00%	2.054.512	36.311	1.708	<b>2.092.531</b>	0	322.160	18,2%
FSP 3,00%-4,00%	15.182	26	148	<b>15.356</b>	0	1.155	9,5%
R4 3,00%-4,00%	3.503.279	14.648	177	<b>3.518.104</b>	11.658	194.632	7,5%
FSP 4,00%-5,00%	581.422	22	422	<b>581.866</b>	0	48.960	13,6%
R5 4,00%-5,00%	13.731.560	2.015	90	<b>13.733.665</b>	0	702.295	8,4%
<b>I alt</b>	<b>39.424.318</b>	<b>366.038</b>	<b>755.102</b>	<b>40.545.458</b>	<b>759.284</b>	<b>3.724.723</b>	
Risikogrupper					0	150.928	
Omkostningsgrupper					0	1.326	
<b>I alt</b>					<b>759.284</b>	<b>3.876.977</b>	

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter forsikringskontrakternes oprindelige grundlagsrenter ultimo for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet 31.12.2015:

	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolice-ydelser	I alt		
AP Stabil 0%	0	0	9.923.475	<b>9.923.475</b>	668.671	6,7%
Gruppeliv mv. 0%	453.274	0	184	<b>453.458</b>	0	0,0%
>5,00%	42.666	0	0	<b>42.666</b>	0	0,0%
	<b>495.940</b>	<b>0</b>	<b>9.923.659</b>	<b>10.419.599</b>	<b>668.671</b>	

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter forsikringskontrakternes oprindelige grundlagsrenter ultimo for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2014:

	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	Bonuspotentiale på fripolice-ydelser	I alt		
AP Stabil 0%	0	0	8.686.771	<b>8.686.771</b>	711.588	8,2%
Gruppeliv mv. 0%	383.542	0	7	<b>383.549</b>	0	0,0%
>5,00%	55.087	0	0	<b>55.087</b>	0	0,0%
	<b>438.629</b>	<b>0</b>	<b>8.686.778</b>	<b>9.125.407</b>	<b>711.588</b>	

## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	31.12.2015	2014
<b>20</b>	<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>		
	Saldo primo	4.588.565	3.180.960
	Ændring via resultatopgørelsen	468.386	1.384.737
	Ændring via anden totalindkomst	-3.029	22.868
	<b>Saldo ultimo</b>	<b>5.053.922</b>	<b>4.588.565</b>
<b>21</b>	<b>Særlige bonushensættelser</b>		
	Saldo primo	290.727	333.839
	Forrentning	18.026	18.309
	Overført til/fra særlige bonushensættelser inkl. udbetalinger	-34.587	-61.421
	<b>Saldo ultimo</b>	<b>274.166</b>	<b>290.727</b>
	<b>Skyggekonto (særlige bonushensættelser)</b>		
	Saldo primo	12.935	40.680
	Nedskrivning	-12.935	-5.660
	Anvendt/henlagt	-	-22.086
	<b>Saldo ultimo</b>	<b>-</b>	<b>12.934</b>
<b>22</b>	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>		
	Hensættelser for unit-linked kontrakter primo	32.794.497	28.625.570
	Akkumuleret værdiregulering primo	-	-
	<b>Retrospektive hensættelser primo</b>	<b>32.794.497</b>	<b>28.625.570</b>
	Bruttopræmier	3.742.160	3.268.981
	Rentetilskrivning	1.223.429	2.377.891
	Forsikringsydelse	-2.729.514	-2.583.461
	Omkostningstillæg	-74.490	-75.468
	Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	5.117	17.748
	Omvælgsbonus	-	163
	Overført til/fra særlige bonushensættelser, netto	23.750	26.469
	Andet	-1	654
	Overførsel til/fra bonusberettigede kontrakter	420.874	1.135.950
	<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>	<b>35.405.822</b>	<b>32.794.497</b>
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	-	-
	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>35.405.822</b>	<b>32.794.497</b>
<b>23</b>	<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>		
	Hensatte forpligtelser	-1.524	-3.293
	Fradragsbegrænsningssaldo, aktier	-	191
	Inventar	170	-105
	Ejendomme	116.460	114.046
	<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>	<b>115.107</b>	<b>110.839</b>
	Saldo primo	110.839	121.867
	Andel af primo overført til tidligere 3A beskattet koncernselskab	1.187	0
	Årets forskydning, jf. note 8	3.081	-11.028
	<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>	<b>115.107</b>	<b>110.839</b>

## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	31.12.2015	2014
<b>24</b>	<b>Gæld til kreditinstitutter</b>		
	Gæld til kreditinstitutter	1.348.139	5.580.465
	Heraf gæld vedrørende repo-forretninger	-50.743	-3.862.607
		<b>1.297.396</b>	<b>1.717.858</b>
	Af gælden forfalder mere end 5 år efter balancetidspunktet	3.842	4.094
<b>25</b>	<b>Andre hensættelser</b>		
	<p>Posten omfatter resterende hensat forpligtelse til kontrakter på i alt oprindeligt 67 mio.kr. Forpligtelsen omfatter kontrakt med FSP's tidligere outsourcingleverandør Forca, samt huslejekontrakt på FSP's tidligere domicil. Forpligtelsen på huslejekontrakten, som udløber 31.12.2019, er hensat med udgangspunkt i skøn over forventet tomgangsperiode og dækning af mindreleje ved genudlejning. Lejemålet har været delvist genudlejet siden 2014. Forpligtelsen på Forca-kontrakten er hensat med udgangspunkt i skøn over den andel af det fastsatte honorar i den resterende kontraktperiode (frem til 31.12.2014) inkl. afløb, som efter fusionen ikke vurderes at have værdi for den fortsættende virksomhed. Diskonteringseffekten er anset for ubetydelig under hensyntagen til renteniveau og forventet afløbstid og er derfor ikke indregnet i den samlede forpligtelse. Der er tilbageført 4 mio.kr. af den hensatte forpligtelse i 2015 (ikke anvendt).</p>		
<b>26</b>	<b>Sikkerhedsstillelser</b>		
	<b>Følgende aktiver til regnskabsmæssig værdi er medtaget i register efter §167 i lov om finansiel virksomhed:</b>		
	Investeringsejendomme	218.230	224.514
	Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder	19.318.543	20.757.382
	Kapitalandele	5.019.814	2.914.835
	Investeringsforeningsandele	17.936.491	17.797.915
	Obligationer	46.303.978	41.812.349
	Pantesikrede udlån	3.363.192	1.809.648
	Andre udlån	1.826	3.507
	Øvrige (herunder derivater mv. indregnet under anden gæld)	601.276	7.240.844
	Genforsikringskontrakter	351.496	344.711
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	39.580	53.270
	Anfordringstilgodehavender	3.198	0
	Tilgodehavende renter	555.614	512.592
	<b>Registrerede aktiver i alt</b>	<b>93.713.238</b>	<b>93.471.567</b>
	<b>Følgende aktiver til regnskabsmæssig værdi er stillet til sikkerhed på collateral-aftaler vedrørende finansielle instrumenter eller er repofinansieret og dermed ikke disponible:</b>		
	Obligationer og likvide beholdninger	254.908	4.066.607
<b>27</b>	<b>Eventualaktiver og -forpligtelser</b>		
	<p>EU-domstolen har i 2014 afsagt en præjudiciel dom, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende pensionskasser potentielt kan fritages for moms. Østre Landsret har i 2015 truffet endelig dansk afgørelse i sagen og SKAT har i forlængelse heraf i efteråret 2015 udsendt styresignaler herom. Styresignalerne implementerer praksisændringen i dansk praksis så pensionskasser og livsforsikringsselskaber omfattes af momsfritagelsen. Selskabet er i færd med at opgøre et tilgodehavende efter retningslinjerne i styresignalerne. Den endelige definition af hvilke ydelser, der er omfattet af fritagelsen samt opgørelsen af kravenes størrelse vil først blive afklaret ved sagsbehandling hos SKAT.</p> <p>Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabsskat og A-skat mv. i andre sambeskattede selskaber i sambeskatningskredsen.</p> <p>Selskabet er fællesregistreret med de øvrige virksomheder i AP-koncernen. Som følge heraf hæfter selskabet solidarisk for det samlede afgiftsilsvar med de øvrige virksomheder under fællesregistreringen.</p> <p>Der påhviler momsreguleringsforpligtelse på én af selskabets ejendomme.</p> <p>Selskabet har givet tilsagn om yderligere investering i aktier, investeringsfonde mv. for et beløb på 2.815.543 t.kr. (2014: 2.028.660 t.kr.)</p> <p>Selskabets størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse rets- og ankenævns sager. De verserende sager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på selskabets finansielle stilling.</p> <p>Et større antal tidligere FSP-kunder indbragte i 2015 stort set identiske klager til Ankenævnet for forsikring med ønske om, at omvalget i 2011 blev erklæret for ugyldigt. Ankenævnet har afgjort sagerne samlet til AP Pensions fordel.</p>		

## Noter

Note		2015	2014
<b>Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.</b>			
<b>28</b>	<b>Personaleomkostninger</b>		
	<b>Personaleomkostninger</b>		
	Lønninger og vederlag	164.060	154.301
	Pensionsbidrag	29.305	27.060
	Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	22.442	19.148
	<b>Personaleomkostninger</b>	<b>215.807</b>	<b>200.509</b>
	Heraf udgør:		
		Antal personer i gruppen	
		<u>2015</u>	<u>2014</u>
	Fast løn og pensionsbidrag til direktion	2	2
	Variabel løn og pensionsbidrag til direktion		
		8.745	8.103
	Vederlag til bestyrelse	9	9
	Fast løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	17	15
		22.387	16.505
	Variabel løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil		
		81	267
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion, bestyrelse og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil</b>	<b>32.543</b>	<b>26.209</b>
	Der er ikke udbetalt eller tildelt fratrædelsesgodtgørelser til risikotagere i 2015. Selskabets lønpolitik er gengivet på <a href="http://www.appension.dk/loenpolitik">www.appension.dk/loenpolitik</a> .		
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion</b>		
	Søren Dal Thomsen, adm. direktør	4.950	4.593
	Bo Normann Rasmussen, direktør	3.795	3.510
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion</b>	<b>8.745</b>	<b>8.103</b>
	Vederlag for direktionens deltagelse i bestyrelser og repræsentantskaber tilfalder enten direkte eller indirekte AP Pension.		
	<b>Vederlag til bestyrelse</b>		
	Niels Dengsø Jensen, gårdejer, formand	250	250
	Søren Tinggaard, Associate Vice President, næstformand	250	250
	Anne Mette Boutrup, projektchef	110	110
	Michael Budolfson, næstformand i Finansforbundet	0	114
	Ole E. Hansen, Senior Director	110	110
	Karsten Laursen, økonomidirektør	110	110
	Jesper Loiborg, adm. Direktør/CEO	140	140
	Lasse Nyby, adm. direktør	140	140
	Jørgen Wisborg, adm. Direktør	73	0
	Jens Muff Wissing, afdelingschef	110	110
	<b>I alt for medlemmer i bestyrelsen på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen</b>	<b>1.293</b>	<b>1.334</b>
	Michael Budolfson, næstformand i Finansforbundet	37	0
	<b>I alt vederlag til bestyrelse</b>	<b>1.330</b>	<b>1.334</b>
	Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsperioden	241	236
<b>29</b>	<b>Nærtstående parter</b>		
	<b>Ydelser leveret mellem interne koncernselskaber</b>		
	Administrationsydelser leveret mellem interne koncernselskaber afregnes på omkostningsdækkende basis.		
	<b>Øvrige transaktioner med nærtstående parter</b>		
	(2014: Selskabet har ultimo 2014 erhvervet en betydelig del af investeringsaktiverne på markedsmæssige vilkår fra dattervirksomheden AP Invest Kapitalforening.)		
	Selskabet har i løbet af 2014 afviklet dattervirksomheden Kapitalforening AP Invest Alternativ og har i den forbindelse erhvervet dattervirksomhedens investeringsaktiver på markedsmæssige vilkår.)		
	Bortset fra ovenstående og den almindelige aflønning ydet på sædvanlige vilkår har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.		

## Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

### 30 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

#### Bestyrelse

##### **Niels Dengsø Jensen**

##### **Bestyrelsesformand:**

DLG a.m.b.a.

##### **Bestyrelsesmedlem:**

DLG-koncernen (7 datterselskaber)

##### **Søren Tinggaard**

##### **Associate Vice President**

Danish Crown A.m.b.a.

##### **Bestyrelsesmedlem:**

Skjern Bank A/S

##### **Ole E. Hansen**

##### **Senior Director:**

Arla Foods amba

##### **Bestyrelsesmedlem:**

Slagelse Erhvervsråd

Slagelse Erhvervscenter A/S

##### **Direktør:**

Arla Foods Distribution A/S

##### **Jesper Loiborg**

##### **Adm. Direktør/CEO:**

KFI Erhvervsdrivende Fond-koncernen

##### **Bestyrelsesmedlem:**

KFI-koncernen (11 datterselskaber)

Detail-Forum

Medlem af Repræsentantskabet for

Foreningen Nykredit

Medlem af Repræsentantskabet for Realdania

##### **Lasse Nyby**

##### **Adm. direktør:**

Spar Nord Bank A/S

##### **Bestyrelsesformand:**

Spar Nord Bank-koncernen (2 datterselskaber)

##### **Bestyrelsesmedlem:**

Finansrådet

FR I af 16. september 2015 A/S

PRAS A/S

Vækst-Invest Nordjylland A/S

Regionale Bankers Forening

Nykredit Holding A/S

##### **Jørgen Wisborg**

##### **Adm. direktør:**

OK a.m.b.a.

Rotensia ApS

##### **Bestyrelsesformand:**

OK a.m.b.a.-koncernen (6 datterselskaber)

##### **Bestyrelsesmedlem:**

Schouw A/S

Energi og Olieforum (næstformand)

Miljøforeningen af 1992

Medlem af Repræsentantskabet for

Foreningen Nykredit

#### Direktion

##### **Søren Dal Thomsen**

##### **Bestyrelsesmedlem:**

Erhvervsinvest Management A/S

Medlem af Repræsentantskabet for Lån & Spar Bank A/S

##### **Bo Normann Rasmussen**

##### **Bestyrelsesmedlem:**

Sydbank A/S

Øvrige ledelsesmedlemmer har ikke andre ledelseshverv bortset fra i andre koncernselskaber.

### 31 Koncernforhold

AP Pension livsforsikringsaktieselskab er en helejet dattervirksomhed af Foreningen AP Pension f.m.b.a., Østbanegade 135, 2100 København Ø, der udarbejder koncernregnskab, hvori selskabet indgår som dattervirksomhed.

## Noter

### Note

#### 32 Aktiebeholdning fordelt procentvis på brancher og regioner

Brancher Regioner	Danmark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige fjernøsten	Øvrige	i alt
Energi	0,2%	0,9%	1,6%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	<b>3,3%</b>
Finans	8,5%	9,7%	10,8%	0,3%	0,1%	2,1%	0,6%	<b>32,1%</b>
Forbrugs	0,4%	2,9%	3,0%	0,1%	0,8%	1,8%	0,2%	<b>9,2%</b>
Forsyning	0,0%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	1,2%	0,0%	<b>1,6%</b>
Industri	1,0%	1,8%	1,5%	0,0%	1,2%	1,2%	0,2%	<b>6,9%</b>
It	0,4%	0,6%	6,7%	0,0%	0,0%	2,8%	0,0%	<b>10,5%</b>
Konsume	3,8%	6,5%	9,3%	1,0%	0,3%	1,1%	0,9%	<b>22,9%</b>
Materiale	0,1%	0,8%	0,5%	0,0%	0,4%	0,5%	0,1%	<b>2,4%</b>
Sundhed	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,0%</b>
Telekomr	0,1%	0,7%	4,8%	0,8%	0,8%	3,1%	0,2%	<b>10,5%</b>
Ikke ford	0,0%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	<b>0,6%</b>
<b>I alt</b>	<b>14,5%</b>	<b>24,4%</b>	<b>38,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>3,6%</b>	<b>14,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>100,0%</b>

#### 33 Følsomhedsoplysninger

Alle beløb er anført i mio.kr.	Påvirkning af basis- kapitalen	Påvirkning af kollektivt bonus- potentiale	Påvirkning af bonus- potentiale på fripolice- ydelse før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripoliceydelse	Påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripoliceydelse
Rentestigning på 0,7 pct. point	-99	-666	731	0
Rentefald på 0,7 pct. point	123	-860	-830	0
Aktiekursfald på 12 pct.	-60	-627	0	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-44	-392	0	0
Valutakursændring med ½ pct. sandsynlighed på 10 dage	-4	-71	0	0
Tab på modparter på 8 pct.	0	0	0	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-3	-525	-27	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	3	474	27	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-9	-5	0

Skemaet viser følsomheden på investeringsaktiverne og livsforsikringshensættelserne ved indtræden af enkeltstående hændelser. Hændelserne svarer til de krav, som selskabet skal kunne klare for at være i det grønne lys. Endvidere vises effekten fordelt på henholdsvis kollektivt bonuspotentiale, bonuspotentiale på fripoliceydelse og basiskapitalen.



## Noter

### Note

#### 34 Investeringer og etik

AP Pensions etiske retningslinier for investeringer er beskrevet i beretningen på side 14.

#### 35 Oplysninger om aktieplaceringer

På AP Pensions hjemmeside ([www.appension.dk](http://www.appension.dk)) er der en oversigt over de 20 største aktieinvesteringer. Oversigten opdateres kvartalsvis. På forespørgsel oplyser AP Pension gerne om alle sine aktieinvesteringer. Det vil i så fald være en oversigt pr. seneste årsskifte.

#### 36 Finansielle derivater pr. 31.12.2015

AP Pension anvender finansielle instrumenter til styring af valuta-, rente- og aktierisici. Herudover anvendes rentederivater til afdækning af ydelsesgarantier.

Der er indgået collateral aftaler vedrørende finansielle instrumenter. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse hovedsagelig i form af likvider på 5.119 mio. kr.

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi.

	Udløb	Hovedstol	Regnskabs- mæssig værdi
Rentederivater	2019-2047	13.631.148	4.726.524
Valutaterminsforretninger	2016	17.539.893	157.905
Aktieoptioner og - futures	2016	578	-16.166
<b>I alt finansielle instrumenter</b>			<b>4.868.263</b>
Heraf collateraliseret			-4.266.987
<b>I alt finansielle derivater, netto</b>			<b>601.276</b>
<b>Indeholdt i følgende regnskabsposter:</b>			
Øvrige investeringsaktiver			5.271.445
Anden gæld			-4.670.169
<b>I alt indregnet under øvrige investeringsaktiver og anden gæld</b>			<b>601.276</b>

#### 37 Femårsoversigt

Femårsoversigten bestående af hovedtal og nøgletal findes i beretningen på side 5.

#### 38 Risikoplysninger

Risikoplysninger fremgår af ledelsesberetningen side 8 afsnit "Risikostyring og individuelt solvensbehov", afsnittet "Finansielle risici" på side 9 og afsnittet "Forsikringsrisici" på side 10.

## Noter

### 39. Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

#### Fusion

Fusionen mellem AP Pension livsforsikringsaktieselskab og den 100 pct. ejede dattervirksomhed AP Skadesforsikring Aktieselskab er gennemført med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2015 efter Finanstilsynets tilladelse.

Fusionen er indarbejdet i årsregnskabet efter sammenlægningsmetoden, hvorefter årsregnskabet præsenteres som om, at de fusionerede virksomheder altid har været fusioneret. Resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter er tilpasset i overensstemmelse hermed for såvel 2015 som 2014. Hoved- og nøgletal er tilpasset for perioden 2011-2015.

#### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### Ændring i regnskabsmæssige skøn

Den årlige opdatering af modeldødelighed og invalidehyppighed øgede selskabets livsforsik-

ringshensættelser med 220 mio. kr. for bestanden opgjort pr. 31. december 2015.

#### Koncernregnskab

Under henvisning til § 134 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser udarbejdes der ikke koncernregnskab for den koncern, hvori AP Pension livsforsikringsaktieselskab er moderselskab for dattervirksomhederne, som fremgår af note 11 "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

Ovennævnte virksomheders regnskaber indgår i koncernregnskabet for modervirksomheden Foreningen AP Pension f.m.b.a., København.

#### Koncerninterne transaktioner

AP Pension livsforsikringsaktieselskab leverer administrative ydelser til koncernens dattervirksomheder. Dog forestår AP Pensionservice A/S koncernens indkøb af it-installationer og er leverandør af it-ydelser til de øvrige selskaber i koncernen.

Alle ydelser leveret til koncerninterne virksomheder afregnes på omkostningsdækkende basis.

Koncerninterne handler med aktiver, herunder værdipapirer, sker til markedspriser.

Koncerninterne mellemværender forrentes.

## Resultatopgørelsen

#### Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Alle balanceposter i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurs. Transaktioner i årets løb omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

#### Præmier for egen regning

Præmier for egen regning udgøres af årets forfaldne præmier og indskud med fradrag af de til gengæld afgivne præmier.

Arbejdsmarkedsbidrag modregnes ved opgørelsen af præmieindtægten for egen regning.

#### Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede virksomheder omfatter resultatet efter skat i dattervirksomheder.

Indtægter af investeringsejendomme omfatter ejendommens driftsresultat eksklusive renteudgifter og værdireguleringer, som opføres under de dertil bestemte poster.

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, udlån og tilgodehavender. I regnskabsposten indgår herudover udbytte fra aktier og investeringsforeningsandele.

Kursreguleringer omfatter såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab inkl. valutakursregulering af investeringsaktiver bortset fra tilknyttede virksomheder.

Renteudgifter indeholder renter af lån og anden gæld.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder ud over direkte omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomheden tillige en andel af de samlede omkostninger, som kan henføres til handel med og administration af investeringsaktiverne.

### **Pensionsafkastskat**

Pensionsafkastskat dækker dels individuel PAL, som beregnes af kundernes løbende rentetilskrivning og dels institut PAL, som beregnes af afkast vedrørende det kollektive bonuspotentiale samt tekniske hensættelser.

### **Forsikringsydelse for egen regning**

Forsikringsydelser for egen regning indeholder ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegivenhed udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb med fradrag af de fra genforsikringen refunderede erstatninger og reguleret for bevægelserne i erstatningshensættelser.

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

Ændring i livsforsikringshensættelser omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning.

### **Ændring i kollektivt bonuspotentiale**

Ændring i kollektivt bonuspotentiale omfatter årets ændring i kollektivt bonuspotentiale.

### **Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter**

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter omfatter årets ændring i unit-linked kontrakter.

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning**

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestanden, opføres under erhvervelsesomkostninger. Samtlige erhvervelsesomkostninger udgiftsføres ved forsikringernes tegning.

Administrationsomkostninger omfatter de periodiserede udgifter, der kan henføres til regnskabsåret herunder afgifter til offentlige myndigheder samt årets afskrivninger på inventar, biler mv.

Administrationsvederlag fra tilknyttede virksomheder opgøres på omkostningsdækkende basis og modregnes i de forsikringsmæssige driftsomkostninger. Endvidere modregnes provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber.

### **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast omfatter egenkapitalens andel af investeringsafkastet samt afkast til syge- og ulykkesforsikring.

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

I posten indgår det forsikringstekniske resultat af selskabets bestand af syge- og ulykkesforsikringer. Posten er specificeret i en note til årsrapporten på følgende poster:

- **Præmieindtægter for egen regning**

Præmieindtægter for egen regning omfatter årets opkrævede bruttopræmier med fradrag af de til genforsikringen afgivne præmier reguleret for bevægelserne i præmiehensættelserne svarende til en periodisering efter forsikringernes dækningsperiode. Præmiehensættelserne er opført særskilt under hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

- **Forsikringsteknisk rente**

Forsikringsteknisk rente indeholder et beregnet renteafkast af den forsikringsmæssige drift, der fremkommer som følge af tidsmæssig forskydning mellem ind- og udbetalinger.

Den forsikringstekniske rente beregnes på grundlag af årets gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelser for egen regning. For den del af de forsikringsmæssige hensættelser, der diskonteres, anvendes de løbetidsafhængige diskonteringsratser, som offentliggøres af Finanstilsynet. De øvrige forsikringsmæssige hensættelser forrentes i gennemsnit med årets gennemsnitlige obligationsrente for obligationer med kort løbetid.

I den forsikringstekniske rente er indregnet den del af ændringen i diskonteringen af de forsikringsmæssige hensættelser, der vedrører løbetidsforkortelsen.

Den forsikringstekniske rente reduceres med pensionsafkastskat.

- **Erstatningsudgifter for egen regning**

Erstatningsudgifter for egen regning omfatter årets udbetalte erstatninger, direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen med fradrag af de fra genforsikringen refunderede erstatninger, regu-

leret for bevægelserne i erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikringer.

Erstatningsudgifterne for egen regning omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende regnskabsåret. Endvidere indgår forskellen (afløbsresultatet) mellem de i regnskabsåret udbetalte og hensatte erstatninger vedrørende skader indtruffet i tidligere år og erstatningshensættelserne ved regnskabsårets begyndelse.

Den del af ændringen i erstatningshensættelserne, der vedrører ændring i diskonteringen, er ikke indeholdt i erstatningsudgifterne, men er derimod indregnet i posterne "Forsikringsteknisk rente" og "Investeringsafkast" vedrørende henholdsvis løbetidsforkortelsen og ændringen i de anvendte diskonteringsatsar.

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikringer indgår i balancen i en samlet post tillige med erstatningshensættelserne vedrørende livsforsikring.

- **Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning**

Posten omfatter den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der kan henføres til erhvervelse, fornyelse og administration af bestanden af syge- og ulykkesforsikringer med fradrag af provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber.

Administrationsomkostningerne er reduceret med den andel af omkostningerne, som er overført til erstatningsudgifterne.

- **Investeringsafkast**

Under posten opføres den forholdsmæssige andel af investeringsafkastet, der kan henføres til selskabets bestand af syge- og ulykkesforsikringer.

Den andel af investeringsafkastet, der kan henføres til renteafkastet af den forsikringsmæssige drift, overføres til *Forsikringsteknisk rente*.

I investeringsafkastet er indregnet den del af ændringen i diskonteringen af de forsikringsmæssige hensættelser, der vedrører ændringen i de anvendte diskonteringsatsar.

## Skat

Aktuel skat af årets resultat beregnes med den aktuelle skatteprocent af årets forventede skattepligtige indkomst.

Der beregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige værdier. Ved beregningen anvendes den skattesats, som er gældende i det

indkomstår, hvor den udskudte skat forventes aktualiseret. Fremførte skattemæssige underskud modregnes i grundlaget for beregning af den udskudte skat.

Selskabet er sambeskattet med de øvrige virksomheder i koncernen, og der foretages fuld fordeling af selskabsskatter inden for sambeskatningen, således at selskabsskatten afregnes virksomhederne imellem. Virksomheder med negativ skattepligtig indkomst modtager således refusion (indtægt) svarende til skatteværdien af underskuddet, der anvendes af andre virksomheder i sambeskatningen. Dog anses den skattepligtige indkomst i datterselskabet AP Ejendomme ApS samt datterselskabet Dansk Farmland K/S' datterselskaber for indtjent i moderselskabet jf. selskabsskattelovens § 3A, hvorfor såvel den aktuelle som den udskudte skat er afsat i moderselskabet.

Jf. regnskabsbekendtgørelsens § 76 indregnes ikke udskudt skat af den ubeskattede del af sikkerhedsfonde eller ikke-selskabsbeskattet egenkapital erhvervet ved fusioner, hvis ledelsen med baggrund i realiserede resultater og forventninger til kommende år ikke forventer, at der indtræffer en situation, der vil udløse beskatning.

Fremførte skattemæssige underskud modregnes i grundlaget for beregning af den udskudte skat.

## Balancen

### Driftsmidler

Driftsmidler, der består af inventar, biler mv. værdiansættes til anskaffelsværdien med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Afskrivningerne foretages lineært over driftsmidlernes forventede levetid, som udgør 0 til 6 år.

### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme værdiansættes til dagsværdi efter principperne i bekendtgørelsen om finansielle rapporter forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser ved anvendelse af DCF-modellen.

Dagsværdien opgøres på grundlag af et budgetteret driftsafkast for de kommende 10 år samt et forventet normalårs-resultat for perioden efter år 10. Pengestrømmene tilbagediskonteres til en dagsværdi pr. balancedagen baseret på et af ledelsen fastsat inflationskorrigeret afkastkrav. Hertil lægges værdien af deposita og forudbetalt husleje.

På udvalgte ejendomme har der været eksterne eksperter involveret i værdiansættelsen.

Igangværende byggeri optages til kostprisen eller genindvindingsværdien, hvor denne er lavere.

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

Kapitalandelene værdiansættes efter indre værdis metode, hvilket vil sige, at kapitalandelene er værdiansat til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabsprincipper, og at virksomhedens resultat indgår i moderselskabets resultatopgørelse. Eventuel ikke-nedskrevet goodwill indgår under immaterielle aktiver.

Ved indregning af kapital- og resultatandele tages endvidere hensyn til foreliggende ejeraftaler i det omfang, at disse tilsiger en anden reel kapital- og resultatandel end den nominelle kapitalbesiddelse.

### **Andre finansielle investeringsaktiver**

Køb og salg af andre finansielle investeringsaktiver indregnes i balancen på handelsdatoen, og samtidig indregnes en forpligtelse henholdsvis et tilgodehavende svarende til den aftalte pris. Forpligtelsen/tilgodehavendet ophører med indregning på afregningsdatoen.

Børsnoterede finansielle aktiver måles til dagsværdi ud fra lukkekursen på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet.

Unoterede finansielle aktiver måles til dagsværdi ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Dagsværdien af udlån er opgjort ved brug af anerkendte værdiansættelsesmetoder, hvor der særligt tages hensyn til ændringer i kreditrisikoen for de enkelte udlån, den risikofrie rente samt den generelle pris på risiko i markedet.

Oplysning om kurser m.v., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, såfremt disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

Ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger (repo-forretninger) behandles som lån mod sikkerhed.

Finansielle forpligtelser modregnes i de finansielle investeringsaktiver i det omfang, der er modregningsret.

Investeringsaktiver omfattet af regnskabsbekendtgørelsens § 56, stk. 4 måles efter første indregning til omvurderet værdi, hvorefter opskrivninger indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra opskrivninger, som modsvarer tidligere nedskrivninger. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen, medmindre de modsvarer

tidligere opskrivninger og dermed indregnes direkte på egenkapitalen.

### **Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter**

Køb og salg af investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter indregnes i balancen på handelsdatoen og samtidig indregnes en forpligtelse henholdsvis et tilgodehavende svarende til den aftalte pris. Forpligtelsen/tilgodehavendet ophører med indregning på afregningsdatoen. Børsnoterede investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter måles til dagsværdi ud fra lukkekursen på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet.

Unoterede finansielle aktiver måles til dagsværdi ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

### **Foreslået udbytte**

Udbytte, som bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, indregnes som en særskilt reserve i egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på det tidspunkt, hvor generalforsamlingens beslutning foreligger.

### **Sikkerhedsfond**

Vedtægtsmæssig reserve, der i henhold til lovgivningen tjener til delvis dækning af basiskapitalen. Sikkerhedsfonden kan alene anvendes til fordel for de forsikrede.

### **Livsforsikringshensættelser**

Livsforsikringshensættelserne opgøres i overensstemmelse med regler anmeldt til Finanstilsynet og opdeles i garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser. For forsikringer tegnet uden ret til bonus opgøres de garanterede ydelser. Livsforsikringshensættelserne indeholder endvidere en hensættelse til dækning af invalideskader, der vedrører regnskabsåret og tidligere, men som endnu ikke er kommet til selskabets kundskab ved regnskabsårets udløb.

Livsforsikringshensættelser opgøres for hver kontrakt på baggrund af det aktuelle renteniveau. Livsforsikringshensættelserne er opgjort efter den nye diskonteringsrentekurve, som blev fastlagt efter aftale af 12. juni 2012 mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring og Pension. I rentestrukturen indregnes en re-

duktion som følge af pensionsafkastskat. I livsforsikringshensættelserne er indregnet et risikotillæg opgjort efter statistiske antagelser om sandsynligheder for invaliditet og dødsfald inkl. uventede udsving i levetid m.v.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne anvendes forudsætninger om den forventede fremtidige dødelighed og invaliditetshyppighed. Forudsætningerne er fastsat forsvarligt på baggrund af erfaringer fra bestandene i AP Pension.

- **Garanterede ydelser**

Garanterede ydelser udgør nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret af forsikringen med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige præmier og med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration og under hensyntagen til garanterede genkøbsværdier.

- **Bonuspotentiale på fremtidige præmier**

Bonuspotentiale på fremtidige præmier beregnes som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og værdien af garanterede ydelser. Garanterede fripolicydelser er de ydelser, der er garanteret af forsikringen ved omtægning til fripolicy. Værdien af de garanterede fripolicydelser beregnes som nutidsværdien af de garanterede fripolicydelser med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af fripolicyerne.

- **Bonuspotentiale på fripolicydelser**

Bonuspotentiale på fripolicydelser beregnes som forskellen mellem værdien af retrospektive hensættelser (depoterne) og værdien af de garanterede fripolicydelser.

### **Akkumuleret værdiregulering**

Akkumuleret værdiregulering udtrykker forskellen mellem livsforsikringshensættelserne opgjort til markedsværdi og værdien af de forsikredes depoter.

En positiv akkumuleret værdiregulering fremkommer, når rente -, risiko - og omkostningsparametre, der indgår i opgørelsen af livsforsikringshensættelserne til markedsværdi, er styrket i forhold til de tilsvarende parametre i selskabets tegningsgrundlag.

En negativ akkumuleret værdiregulering kan opstå, hvis værdien af de forsikredes depoter i regnskabet er reduceret som følge af, at et negativt realiseret resultat skal bæres af de forsikredes depoter.

### **Erstatningshensættelser**

Erstatningshensættelserne opgøres som de beløb, der ved regnskabsårets slutning er hensat til betaling af indtrufne men ikke anmeldte skader samt for syge- og ulykkesforsikring tillige kendte men endnu ikke afviklede erstatninger.

Erstatningshensættelserne vedrørende syge- og ulykkesforsikring diskonteres med de løbetidsafhængige diskonterings-satser, som offentliggøres af Finanstilsynet.

### **Kollektivt bonuspotentiale**

Kollektivt bonuspotentiale hensættes til imødegåelse af uforudsete svingninger i risikoforløb, omkostningsudvikling og renteniveau.

### **Særlige bonushensættelser**

Særlige bonushensættelser er af type B og er risikovillig kapital stillet til rådighed af de forsikrede og udgør en del af de forsikringsmæssige hensættelser. Særlige bonushensættelser er individualiserede og indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen.

### **Hensættelser til unit-linked kontrakter**

Posten omfatter livsforsikringshensættelser, der vedrører forsikringer, hvor forsikringstageren bærer den fulde investeringsrisiko.

### **Hensatte forpligtelser**

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til tabsgivende kontrakter.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser måles til tilbagediskonteret værdi, hvis diskonteringsseffekten er betydelig og kan opgøres pålideligt.

### **Gæld**

Gæld, der ikke vedrører investeringsejendomme, indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Andre periodeafgrænsningsposter under aktiver indeholder udbetalte forsikringsydelser og omkostninger, der vedrører efterfølgende år.

Under passiver er opført indbetalte præmier og termsydelser, der er forfaldne i efterfølgende år samt forudbetalte huslejer og huslejedeposita.

Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.