

**Velliv**



**Årsrapport  
2019**

# Årsrapport 2019

## Velliv, Pension & Livsforsikring A/S

Cvr.nr.. 24260577

**Adresse:**

Velliv, Pension & Livsforsikring A/S

Lautrupvang 10

2750 Ballerup

# Indholdsfortegnelse

<b>Rejsen mod Velliv</b>	<b>4</b>
<b>Nøgletal</b>	<b>6</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	<b>8</b>
Et indblik i årets væsentlige begivenheder	8
Produkter og serviceydelser	9
Strategi	10
Samfundsansvar og bæredygtighed	10
Regnskabsberetning	11
Udvikling i økonomiske forhold	11
Investeringsvirksomhed	13
Investeringspolitikken og dens mål	14
Ansvarlige investeringer	14
Begivenheder efter balancedagen	15
Fremtiden	15
Væsentlige risici og usikkerheder	15
Selskabsledelse mv.	16
Kapitalsituation og solvens	18
<b>Ledelsespåtegning</b>	<b>20</b>
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</b>	<b>21</b>
<b>Regnskab</b>	<b>26</b>
<b>Resultatopgørelse</b>	<b>27</b>
<b>Balance</b>	<b>28</b>
<b>Egenkapitalopgørelse</b>	<b>30</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>	<b>31</b>
<b>Noter</b>	<b>34</b>
<b>Ledeshverv</b>	<b>65</b>
Bestyrelse	65
Direktion	68

# Rejsen mod Velliv



## 100% – 100 år

Velliv fejrede 100 års-fødselsdag i år, og vi er i 2019 blevet 100% kundeejede

I maj og december gennemførte Velliv rettede kapitalnedsættelser mod Nordea Life Holding AB, hvorefter Nordea Life Holding AB's ejerandel i Velliv, Pension & Livsforsikring A/S (Velliv) blev annulleret. Det medførte, at Velliv Foreningen nu er ene ejer af Velliv. Dermed har foreningens medlemmer, der alle er kunder i Velliv, det fulde

ejerskab af pensionselskabet. Derfor kan vi sige, at Velliv er 100% kundeejet. Velliv kan udelukkende fokusere på at tilgodese kunderne og bruge den store erfaring, som de 100 års eksistens har medført, til at tænke nyt og stræbe efter at give kunderne de bedste resultater, rammer og fordele omkring deres pension.



## Vil du have et godt råd?

Velliv udsender digitale og proaktive anbefalinger til kunderne. Det kalder vi Gode Råd. Med Gode Råd får vores kunder løbende en status og enkle anbefalinger, når der er noget, de kan have fordel af at vide eller gøre. Modtagere af Gode Råd er markant mere tilfødse end kunder, der ikke er tilmeldt.

”Vores nye strategi understøttes af fire temaer:

- Skabe attraktive kundeoplevelser
- Udnytte vækstmuligheder
- Styrke samfundsansvarlig indsats
- Kompetencer og ledelse”

Steen Michael Erichsen, administrerende direktør



Velliv tager vare på din fysiske og mentale sundhed.

” På vores hjemmeside har vi samlet kvalificeret viden og velunderbyggede anbefalinger fra sundhedsmyndigheder, patientforeninger og førende eksperter, og omsat det til enkle og overskuelige redskaber, som du kan bruge til at få mere sundhed ind i hverdagen.”



## Velliv og samfundsansvar

Velliv har tre fokusområder for arbejdet med samfundsansvar under overskrifterne klimaindsats, ansvarlige investeringer og ansvarlig forretning

## Unik værdiposition - 3 kilder til afkast



### Investeringsafkast

Kunder med VækstPension Aktiv, mellem risiko og mere end 15 år til pension har gennem de seneste fem år realiseret et afkast på 41,8 %, mens kunder med VækstPension Index har realiseret et afkast på 36,6 %. For begge produkter er dette et afkast i markedets absolutte top.



### DinKapital

Grundlaget for at kunne skabe en merværdi til kunderne, udover markedsafkastet og bonusordningen fra Velliv Foreningen, er skabt gennem DinKapital. Kunderne stiller igennem DinKapital en efterstillet ansvarlig kapital til rådighed for Velliv på en del af deres opsparing, og som belønning herfor, opnår kunderne et afkast på 5%.

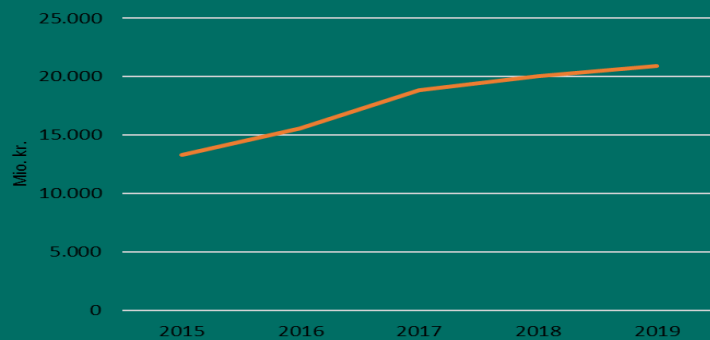


### Bonus

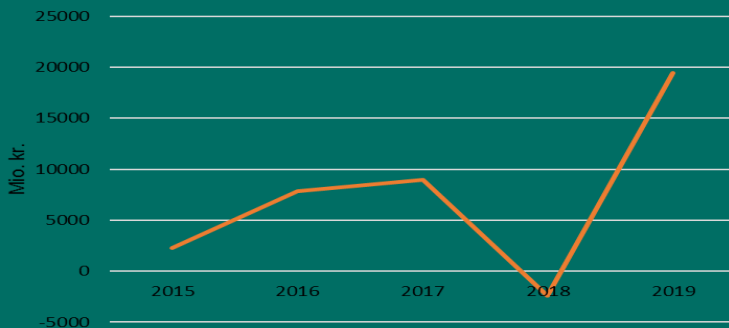
I maj 2019 udbetalte Velliv Foreningen en kontant bonus til alle medlemmer, som består af alle 350.000 kunder i Velliv. Den udbetalte bonus i 2019 svarer til et gennemsnitligt afkast på 1.450 kr. pr. opsparat mio.kr. til alle foreningens medlemmer. Samlet set er der udbetalt 572 mio. kr. i bonus i 2018 og 2019.

# Nøgletal

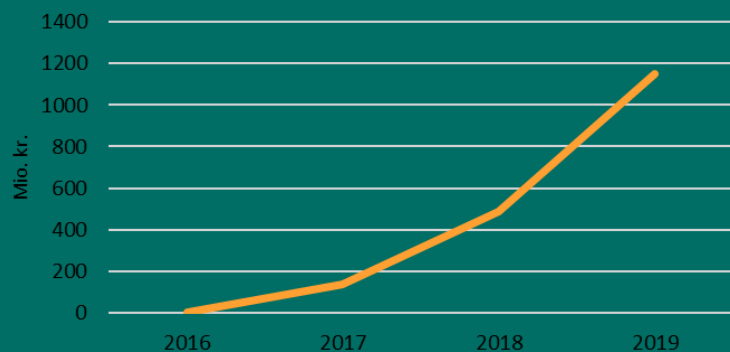
Præmierne stiger til 21 mia. kr. og den fortsatte præmievækst understreger, at kunderne har taget godt imod vores samlede værditilbud





Velliv præsterer markedsledende afkast på 19,4 mia. kr.



Kunderne investerer i Velliv – DinKapital stiger til 1,1 mia. kr.



 Nøgletal  
s.6

Ledelsesberetning   
s.8

Ledespåtegning  
s.20

Den uafhængige revisors  
revisionspåtegning  
s.21

Regnskab  
s.26

Noter  
s.33

Ledelseshverv  
s.65

# Ledelsesberetning

## Et indblik i årets væsentlige begivenheder

### 100% kundeejet og 100 år

Når vi ser tilbage, på året der gik, er der to særlige begivenheder, der står frem. Velliv gik fra at være et delvist kundeejet, kommercielt pensionsselskab til at blive 100% kundeejet. 2019 var også året, hvor Velliv kunne fejre at fylde 100 år.

I foråret 2018 godkendte Finanstilsynet Velliv Foreningens køb af aktiemajoriteten (70 %) i Velliv, Pension & Livsforsikring A/S (Velliv). I maj 2019 gennemførte Velliv en rettet kapitalnedsættelse, hvor Velliv købte aktier fra Nordea Life Holding AB til en værdi af 1,1 mia. kr. og efterfølgende annullerede egne aktier, hvorved aktiekapitalen blev reduceret med 85 mio. kr. fra 600 mio. kr. til 515 mio.kr.

I december 2019 gennemførte Velliv igen en rettet kapitalnedsættelse mod Nordea Life Holding AB, hvorefter Nordea Life Holding AB's resterende ejerandel i Velliv blev annulleret. Det medførte, at Velliv Foreningen nu er ene ejer af Velliv. Dermed har foreningens medlemmer, der alle er kunder i Velliv, det fulde ejerskab af pensionsselskabet. Derfor kan vi sige, at Velliv er 100% kundeejet. Velliv kan udelukkende fokusere på at tilgodese kunderne og bruge den store erfaring, som de 100 års eksistens har medført, til at tænke nyt og stræbe efter at give kunderne de bedste resultater, rammer og fordele omkring deres pension.

Vellivs historie begyndte med etableringen af Pensions- og livrenteinstituttet (PLI), der blev stiftet den 31. december 1919. PLI blev senere en del af Tryg-koncernen. I 2000 blev selskabet en del af Nordea-koncernen og kom i 2006 til at hedde Nordea Liv & Pension. I 2018 blev købt Velliv Foreningen aktiemajoriteten i selskabet, der samme år skiftede navn til Velliv.

Der har været flere milepæle på rejsen mod at blive 100% kundeejet, herunder etablering af nyt brand, etablering af enheder indenfor HR, investering, indkøb, intern revision og risikostyring. De sidste spor i transitionsprogrammet forløber som planlagt og omhandler etablering af egen IT-plattform og fondsadministration, som forventes at være afsluttet ved udgangen af 2020.

Det seneste år har Velliv skabt gode finansielle resultater, og solvenspositionen er dermed blevet styrket. Dette er årsagen

til, at de rettede kapitalnedsættelser kunne gennemføres hurtigere end planlagt.

Velliv Foreningens ejerandel på 100% betyder, blandt andet, at Velliv ikke længere er forpligtet til at aflægge koncernregnskab for Velliv koncernen, idet koncernen indgår i en modervirksomhed, der udarbejder koncernregnskab (Velliv Foreningen koncernen). For 2019 indeholder årsrapporten derfor alene moderselskabsregnskabet for Velliv.

### Blandt markedets bedste afkast

De seneste år har investeringerne givet et markedsledende afkast i markedsrenteprodukterne sammenlignet med resultaterne for andre danske kommercielle pensionsselskaber. Ser man tilbage på 2019, har det også været et år med gode afkast, på trods af at markedet har været præget af usikkerheder i form af uro omkring handelsaftalen mellem USA og Kina, Brexit, begyndende recession i dele af verden og ikke mindst faldende renter.

Investeringsresultaterne fra året, der gik, resulterede i et afkast på 19,4% for de passivt forvaltede pensionsopsparinger, VækstPension Index med mellem risiko. De aktivt forvaltede pensionsopsparinger leverede også et godt afkast til pensionskunderne og VækstPension Aktiv med mellem risiko gav således et afkast på 17,3%. Sammenlignes afkastet, som Vellivs kunder har fået, med markedet, ligger Vellivs resultater helt i top. Alle oplyste afkast er efter afholdte omkostninger.

### Udbygget distributionsnetværk

Velliv udvidede distributionen i 2019 ved at Velliv og Codan indledte et strategisk samarbejde, der styrker begge virksomheders fremtidige distribution på henholdsvis pensions- og forsikringsområdet med virkning fra den 1. april 2019.

Samarbejdet med Codan har medført, at alle Codans erhvervs- og privatkunder får tilbudt attraktive pensionsløsninger med fordele som konkurrencedygtige afkast, lave omkostninger, DinKapital samt bonus fra Velliv Foreningen. Vellivs kunder vil få adgang til Codans attraktive produkter på skadeforsikringsområdet til både erhvervs- og privatkunder. Samarbejdet berører i alt 700.000 kunder, og der er etableret flere nye kundeforhold i 2019 samt et stort potentiale for flere de kommende år.

### Omlægning af Tier-2 lån

Velliv udstedte i 2018 et børsnoteret Tier-2 lån på 2.250 mio. SEK i forbindelse med indløsningen af et tidligere lån fra Nordea Life Holding AB. I 2019 flyttede Velliv de udstedte obligationer





fra Nasdaq til First North Bond Market, som ikke er et reguleret marked. Konsekvensen er blandt andet, at der ikke længere er krav om, at Velliv aflægger regnskab efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS), men alene efter den danske regulering for forsikringselskaber samt reglerne for First North Bond Market. Sidstnævnte foreskriver blandt andet, at selskabet skal aflægge halvårsrapport, og at såvel halv- som helårsrapport skal indeholde en pengestrømsopgørelse.

### **Ændringer i bestyrelse og direktion**

Bestyrelsen i Velliv, Pension & Livsforsikring A/S besluttede, at kommerciel direktør Morten Møller fra 1. marts 2019 indtrådte i direktionen for Velliv, Pension & Livsforsikring A/S.

Direktionen i Velliv, Pension og Livsforsikring A/S består således af administrerende direktør Steen Michael Erichsen, finansdirektør Gitte Aggerholm og kommerciel direktør Morten Møller.

Ved den ordinære generalforsamling i Velliv, der blev afholdt i marts 2019, udtrådte Mads Skovlund Pedersen af bestyrelsen og Hans Henrik Klestrup blev valgt. Begge ændringer var med effekt fra den 28. marts 2019.

I forbindelse med Vellivs rettede kapitalnedsættelse, hvor Velliv Foreningen blev enejer af Velliv, udtrådte Gustav Unger af Vellivs bestyrelse med virkning fra den 3. december 2019. Bestyrelsen består herefter af otte generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer og fire medarbejdervalgte medlemmer.

### **Udbytte**

I første halvdel af 2019 udbetalte Velliv 400 mio. kr. i udbytte til ejerne. Udbyttet blev besluttet under hensyntagen til reglerne om solvens og stress scenarier, der gælder for liv- og pensionsforsikringsvirksomheder.

Bestyrelsen indstiller til, at der ikke udloddes udbytte for 2019.

## **Produkter og serviceydelser**

### **Kundeindflydelse i Velliv Foreningen**

Velliv er 100% ejet af Velliv Foreningen. Foreningen har ca. 350.000 medlemmer, der alle er kunder i Velliv. Foreningen sigter mod at sikre et stærkt demokratisk grundlag gennem sine medlemmers engagement. Foreningen arbejder også for at fremme god mental sundhed i Danmark gennem almennyttige donationer.

### **Tre kilder til afkast**

Velliv har en unik position på pensionsmarkedet, da kunderne får et værditilbud med tre kilder til afkast: Investeringsafkastet af kundernes pension, forrentningen af DinKapital samt bonusordningen fra Velliv Foreningen. Tre kilder til afkast sikrer over livet kunderne et merafkast sammenlignet med, hvad det er muligt at opnå på markedsvilkår. Kunderne oplever specielt Vellivs unikke værditilbud i et volatilt marked med store

udsving på investeringernes afkast, da muligheden for såvel bonus fra Velliv Foreningen samt forrentning af DinKapital styrker kundens mulighed for et markedsledende afkast.

Grundlaget for at kunne skabe en merværdi til kunderne, udover markedsafkastet og bonusordningen fra Velliv Foreningen, er skabt gennem DinKapital. Kunderne stiller igennem DinKapital en efterstillet ansvarlig kapital til rådighed for Velliv på en del af deres opsparing, og som belønning herfor, opnår kunderne et afkast på 5%.

### **Bonus til kunder og udlodning til sundhedsfremmende projekter**

Når Velliv Foreningen vedtager udlodninger udbetales størstedelen som en kontant bonus til medlemmernes Nemkonto, og en mindre del udloddes til projekter, der fremmer danskernes mentale sundhed. Det ses som en vigtig samfundsmæssig indsats i en tid, hvor stadig flere danskere rammes af stress og andre psykiske sygdomme. I 2019 vedtog foreningens repræsentantskab at udlodde 255 mio. kr. fordelt med 80% (204 mio. kr.) til kontant bonus til medlemmerne og 20% (51 mio. kr.) til mental sundhed. Det er foreningens repræsentantskab, der vedtager og beslutter størrelsen og fordelingen af årets udlodninger.

Med ændringen i ejerstrukturen er potentialet for bonus til Vellivs 350.000 kunder større, ligesom udlodningen til almennyttige formål inden for mental sundhed forventes at stige.

Velliv vil fortsat fokusere på og udbygge den effektive og rentable forretningsmodel, som skal styrke selskabet i konkurrencen om de danske pensionskunder.

### **Personlig rådgivning er en mærkesag**

Som kundejet pensionselskab er det Vellivs gøremål at give kunderne mere ud af livet – både økonomisk og menneskeligt. I denne sammenhæng er personlig og kompetent rådgivning central, og for Velliv er det en mærkesag. Vi har i 2019 øget antallet af pensionsrådgivere, og samlet set er antallet af fysiske og online rådgivningsmøder steget med 16% sammenlignet med 2018.

Der stilles høje krav til Vellivs rådgivere, deres kompetencer, integritet samt løbende efteruddannelse. Kunderne i Velliv skal opleve kompetente rådgivere, der tager udgangspunkt i den enkelte kundes behov, hvor der er fokus på ordentlighed, omsorg og optimisme.

### **Gode råd styrker kundernes tilfredshed**

Ud over den personlige rådgivning udsender Velliv digitale og proaktive anbefalinger til kunderne. Det kalder vi Gode Råd. Anbefalingerne har fokus på, om opsparingen er i tråd med vores forventninger ift. kundernes livssituation og pension, og hermed kan kunderne nemt følge med i deres pensionsopsparing, modtage løbende status og anbefalinger.

### **Investeringspodcast lanceret**

Flere af Vellivs kunder er nysgerrige på investeringsområdet, og derfor lancerede Velliv i 2019 en investeringspodcast. I podcasten deltager Vellivs eksperter med deres syn på og analyse af aktuelle investeringsrelaterede problemstillinger.

Med den personlige rådgivning, de gode råd og mulighed for at følge med i investeringsrelaterede problemstillinger, søger Velliv at give kunderne mere ud af livet.

## **Strategi**

### **Vores strategiske fokuspunkter**

Velliv har i 2019 fastlagt en ny forretningsstrategi, der løber frem til udgangen af 2022. Strategien understøttes af fire temaer: Skabe attraktive kundeoplevelser, udnytte vækstmuligheder, styrke samfundsansvarlig indsats samt kompetencer og ledelse.

De strategiske temaer skal understøtte Vellivs vision om at være det foretrukne pensionselskab og styrke selskabets konkurrencekraft over de kommende år.

## **Samfundsansvar og bæredygtighed**

### **Styrker samfundsansvarlige indsatser**

For Velliv er samfundsansvar en naturlig del af vores forretning, hvor vi fokuserer på at levere ansvarlige pensionsprodukter- og rådgivning. Velliv har gennem en længere årrække arbejdet med samfundsansvar, hvor vores tilgang til samfundsansvar har været tæt knyttet til Nordea-koncernens tilgang. Nu hvor Velliv er et 100% kundefejt pensionselskab, har vi defineret vores egen tilgang.

I Vellivs 3-årige forretningsstrategi, der tegner ambitionerne og retningen frem mod 2022, er der tre fokusområder for arbejdet med samfundsansvar under overskrifterne klimaindsats, ansvarlige investeringer og ansvarlig forretning.

### **Tilslutning til FN Global Compact**

Velliv har tilsluttet sig FN Global Compact's ti principper for god selskabsledelse. Principperne fungerer som ramme for vores arbejde med samfundsansvar og forpligter os til at integrere principperne i forretningen. På området for ansvarlige investeringer er vi desuden tilsluttet en række samarbejdsaftaler, herunder FN's principper for ansvarlige investeringer, Climate Action 100+, Taskforce on Climate Related Financial Disclosure (TCFD), Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), Dansif samt et fælles skattekodeks for unoterede investeringer med andre danske investorer.

### **Bæredygtigt opsparingsløsning**

Velliv har, i takt med danskernes fokus på samfundsansvar og bæredygtighed, oplevet en øget efterspørgsel efter bæredygtige investeringsprodukter. Det forventes, at den første bæredygtige opsparingsløsning til Vellivs kunder vil blive lanceret i løbet af første halvår 2020.

### **Fair skattebehandling**

Aggressiv skatteplanlægning er en samfundsmæssig global og kompliceret udfordring, og det udgør også en investeringsmæssig risiko for Velliv. I 2019 styrkede Velliv sin indsats på området ved at tilslutte sig et sæt fælles skatteprincipper for unoterede investeringer, hvor vi, sammen med andre danske pensionselskaber, aktivt arbejder for at fremme ansvarlig skatteplanlægning og transparens på skatteområdet.

### **Rapport om samfundsansvar**

Velliv og Velliv Foreningen udarbejder årligt én samlet rapport om samfundsansvar. Med rapporten ønsker vi at give kunder og medlemmer, medarbejdere og øvrige interessenter en transparent beskrivelse af Velliv og Velliv Foreningen og vores arbejde med samfundsansvar. I rapporten beskriver vi årets vigtigste aktiviteter og resultater på området, inklusive mål og indikatorer, hvor det er muligt og relevant. Indholdet i rapporten beslutes af Velliv og Velliv Foreningen ud fra en vurdering af bl.a. lovkrav, væsentlige forretningsaktiviteter og forventninger fra kunderne/medlemmerne.

Rapporten dækker regnskabsåret 2019.

Fra og med 2020 vil rapporten samtidig være en fremskridtsrapport til FN Global Compact. Vi vil i det kommende år udarbejde en oversigt over CSR-risici relateret til Vellivs forretningsdrift, som vil blive inkluderet i rapporten. Rapporten for 2020 vil desuden indeholde en redegørelse for opgørelsen af de data, der indgår i rapporten.

Rapporten udgør den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar jf. bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Rapporten om samfundsansvar kan findes på vores hjemmeside:

<https://www.velliv.dk/CSRrapport2019>

### **Det underrepræsenterede køn**

Selskabets måltal, status og politik for det underrepræsenterede køn er beskrevet i rapport om samfundsansvar, der kan findes på vores hjemmeside.

<https://www.velliv.dk/CSRrapport2019>

## Regnskabsberetning

### Selskabets forretningsmodel

Velliv er et stort dansk livsforsikrings- og pensionselskab med domicil i Ballerup, der driver livs- og pensionsforsikringsvirksomhed og anden virksomhed, der er forenelig med liv og pensionsområdet. Vi forsyner vores kunder med et stærkt værditilbud gennem pensionsordninger og livsforsikringsprodukter. Vi er 100% kundefejt og fokuserer på at være et effektivt og konkurrencedygtigt pensionselskab til fordel for vores kunder.

Velliv er 100% ejet af Velliv Foreningen, en forening der består af Velliv's ca. 350.000 kunder. Som en del af at sikre stærke stabile afkast for kunderne investerer Velliv i en række forskellige aktiver. En stor del af investeringerne foregår i ejendomme. Disse ejendomme ejes delvis af flere datterselskaber og associerede selskaber.

### Årsrapport 2019

Velliv udarbejder moderselskabsregnskab i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen)

Velliv er ikke længere forpligtet til at aflægge koncernregnskab for Velliv koncernen, idet koncernen indgår i en modervirksomhed, der udarbejder en konsolideret årsrapport ud fra gældende dansk lovgivning (Velliv Foreningen koncernen). For 2019 indeholder årsrapporten således alene moderselskabsregnskabet for Velliv A/S.

I 2019 flyttede Velliv de udstedte obligationer fra Nasdaq til First North Bond Market, som ikke er et reguleret marked. Konsekvensen er, at der ikke længere er krav om, at Velliv aflægger regnskab efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS), men alene efter den danske regulering for forsikringselskaber samt reglerne for First North Bond Market. Sidstnævnte foreskriver blandt andet, at selskabet skal aflægge halvårsrapport, og at såvel halv- som helårsrapport skal indeholde en pengestrømsopgørelse.

### Revisorer

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret  
Revisionspartnerselskab, cvr. nr. 33771231.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder er beskrevet i note 1 i Anvendt regnskabspraksis.

### Væsentlige ændringer i parametre til opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser

#### Dødelighedsanalyse

Velliv gennemfører årligt en dødelighedsanalyse i overensstemmelse med Finanstilsynets benchmark-model.

Denne analyse er gennemført og har medført en styrkelse af hensættelserne. Styrkelsen af hensættelserne pr. 31. oktober 2019, hvor analysen er udført, beløber sig til ca. 1,4 mia. kr. Det er dog værd at bemærke, at effekten på hensættelserne pr. 31. december 2019 er væsentligt mindre, da renten er steget i den mellemliggende periode.

#### Genkøbs- og fripolicydelser

Den årlige analyse af genkøbs- og fripolicyadfærd er gennemført ud fra de antal genkøb og omtegning til fripolicy, der historisk er set i bestanden. Dette har medført en styrkelse af hensættelserne pr. 31. oktober 2019 med ca. 356 mio. kr. Effekten er som ved opdateringen af dødeligheden mindsket af rentestigningen efterfølgende.

#### Invalideparametre

I 1. kvartal 2019 er der implementeret en større opdatering af parametre og forudsætninger for beregninger, hvor tab af erhvervsevne-risiko indgår. Dette har resulteret i en reduktion af livsforsikringshensættelsen med ca. 700 mio. kr.

#### Fortjenstmargen

Fortjenstmargen er 0 i gennemsnitsrente, og 4,8 mia. kr. i markedsrente. Stigningen i fortjenstmargen i markedsrente skyldes en voksende bestand i kombination med opdaterede markedsværdiparametre.

#### Pristillæg – risikomargen

Risikomargen er opgjort ud fra en 'cost of capital'-metode, som ved opgørelsen af risikomargen i solvensopgørelsen. Risikomargen udgør 225 mio. kr. i gennemsnitsrente, og 23 mio. kr. i markedsrente.

## Udvikling i økonomiske forhold

### Årets resultat

Velliv leverede et stærkt resultat for 2019 på 531 mio. kr. sammenlignet med 486 mio. kr. i 2018.

Figur 1 Årets resultat

Mio. kr.	2019	2018
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>755</b>	<b>776</b>
Resultat af syge- og ulykke	21	40
Egenkapitalens investeringsafkast	-37	-67
Andre indtægter og omkostninger	-140	-116
<b>Resultat før skat</b>	<b>599</b>	<b>633</b>
Skat	-68	-147
<b>Resultat efter skat</b>	<b>531</b>	<b>486</b>

Årets resultat efter skat er bedre end forventet, mens resultatet før skat er lavere end forventet. Forventningerne til årets resultat er beskrevet i årsrapporten for 2018.

Bruttopræmierne er steget og udbetalte ydelser faldet. Vellivs omkostninger, herunder transitionsomkostninger, er, som forventet, højere end i 2018, blandt andet drevet af etableringen af selvstændige funktioner på rejsen mod et selvstændigt Velliv. Skatten af årets resultat er positivt påvirket af korrektioner vedrørende tidligere år, hvorfor årets resultat efter skat er forbedret med knap 10% sammenlignet med 2018.

## Forsikringsteknisk resultat

### Bruttopræmier vokser støt

Vellivs bruttopræmier er stigende og understreger, at kunderne er glade for Vellivs brand og det værditilbud, som vi tilbyder kunderne. Bruttopræmierne udgjorde knap 21 mia. kr. mod 20 mia. kr. i 2018, svarende til en stigning på 4,6%. Stigningen er bedre end forventningen om bruttopræmier på niveau med 2018, der i øvrigt var et rekord-år for Vellivs bruttopræmier. De løbende præmier er steget med 14% til 10,9 mia. kr., mens der opleves et mindre fald i indskud på 4% til 10 mia. kr.

### Genkøb reducerer udbetalte forsikringsydelse

Udbetalte forsikringsydelse udgør 13,4 mia. kr. sammenlignet med 14,3 mia. kr. i 2018. Faldet i udbetalte ydelser på 6,1% drives primært af et 12% fald i udbetalinger til genkøb.

### Omkostninger højere end forventet

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, for egen regning, er steget fra 634 mio. kr. i 2018 til 710 mio. kr. i 2019. Stigningen i erhvervsomkostningerne er drevet af den øgede præmieindtægt, mens stigningen i administrationsomkostningerne primært drives af stigende personaleomkostninger på grund af ansættelser til selskabets mange nye funktioner, samt stigende IT-omkostninger. Specifikke transitionsomkostninger er ikke inkluderet i de forsikringsmæssige driftsomkostninger, da de har karakter af engangsomkostninger, der dog er nødvendig for at sikre og vedligeholde selskabets mulighed for fortsat at drive forretning. Transitionsomkostningerne omfatter primært omkostninger relateret til at etablere selvstændigt IT-miljø og flytte alle systemer og applikationer fra den tidligere ejer til Vellivs nye IT-miljø. Omkostningsprocent af hensættelser er steget fra 0,36% i 2018 til 0,38% i 2019.

### Årets forsikringstekniske resultat

Årets forsikringstekniske resultat er 755 mio. kr. efter overførsel af 1.248 mio. kr. fra kollektivt bonuspotentiale. I 2018 udgjorde det forsikringstekniske resultat 776 mio. kr. efter overførsel af 1.783 mio. kr. fra kollektivt bonuspotentiale.

### Positivt resultat i syge- og ulykkesforsikringer

På trods af faldende præmier i syge- og ulykkeproduktet realiserede porteføljen et overskud på 21 mio. kr., hvilket dog er mindre end sidste år, hvor resultatet udgjorde 40 mio. kr.

## Kommentarer til balancen

Den samlede balance er steget fra 216.548 mio. kr. pr. 31. december 2018 til 254.930 mio. kr. pr. 31. december 2019,

hvilket er en stigning på 38.382 mio. kr. Stigningen skyldes primært udviklingen i de finansielle markeder, hvilket har påvirket værdien af investeringsaktiverne positivt.

De materielle aktiver stiger fra 114 mio. kr. til 144 mio. kr. på grund af opskrivning af selskabets domicilejendom med 28 mio. kr. Opskrivningen tilbagefører tidligere års nedskrivninger på 11 mio. kr., mens 17 mio. kr. indregnes på egenkapitalen som opskrivningshenlæggelse.

Investeringsaktiver, inklusive investeringsaktiver tilknyttet markedsrente produkter, stiger med 17% og afspejler den positive udvikling på de finansielle markeder. Det er specielt selskabets beholdning af kapitalandele, investeringsforeninger samt afledte finansielle instrumenter, der bidrager positivt til udviklingen.

Velliv har i 2019 solgt en 50% ejet investeringsejendom til et datterselskab, og har dermed ikke længere direkte ejede investeringsejendomme på balancen.

Såvel andre tilgodehavender som anden gæld er påvirket af store uafviklede handler ved årets udgang.

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er øget til 199.286 mio. kr. fra 174.420 mio. kr. pr. 31. december 2018. Hensættelserne til gennemsnitsrente produkter er steget, hvilket dækker over et fald i den retrospektive hensættelse, der modsvares af en stigning i akkumuleret værdiregulering. Hensættelser til markedsrente produkter er steget, hvilket er i overensstemmelse med forventningerne og afspejler væksten i markedsrente-segmentet.

Gæld til kreditinstitutter indeholder gæld i forbindelse med repo-forretninger, sikkerhedsstillelser og anden gæld til kreditinstitutter. Gælden udgør 21.447 mio. kr. og er steget fra 18.394 mio. kr., primært på grund af øgede sikkerhedsstillelser i forbindelse med øget beholdning af afledte finansielle instrumenter.

Kunderne investerer fortsat i Velliv, og selskabets overskudskapital (DinKapital) er steget fra 485 mio. kr. ved udgangen af 2018 til 1.149 mio. kr. ved udgangen af 2019. DinKapital forrentes fortsat med 5%.

Ved udgangen af 2019 udgør egenkapitalen 2.509 mio. kr. mod 4.701 mio. kr. sidste år. Selskabets tilbagekøb og efterfølgende annullering af egne aktier har påvirket selskabets egenkapital negativt med 2.340 mio. kr. Årets resultat bidrager med 531 mio. kr., mens udbetaling af udbytte på 400 mio. kr. reducerer egenkapitalen.

## Investeringsvirksomhed

Velliv's investeringsaktiver er opdelt i porteføljer knyttet til det traditionelle gennemsnitsrenteprodukt, markedsrenteprodukterne (herunder VækstPension og LinkPension) samt syge- og ulykkesforsikring og egenkapital.

Investeringsafkastet før pensionsafkastskat for samtlige porteføljer under ét blev på 22,9 mia.kr. i 2019 svarende til 9,5 %.

### De finansielle markeder

Efter et turbulent 2018 med negative afkast på næsten alle aktivklasser, blev 2019 noget nær det perfekte spejlbillede. Året begyndte med panik på de finansielle markeder, men kun få dage inde i januar foretog den amerikanske centralbank det første skridt mod det, der senere skulle vise sig at blive en komplet 180-graders vending. Centralbanken kommunikerede, at den havde lyttet til markedets bekymringer og ændrede retningen for den fremtidige styringsrente fra op til uændret. En skelsættende begivenhed for de finansielle markeder, idet det blev startskuddet til en tilbagevending af risikoappetitten og højere aktiekurser. Baggrunden for centralbankens ændrede retorik var en fortsat forværring af de økonomiske udsigter. En udvikling som fortsatte, som året skred frem, hvilket i foråret fik centralbanken til at signalere, at den næste ændring ville blive en rentenedsættelse. Dermed var 180 graders vendingen en realitet, og alle typer af aktiver fejrede udsigten til lavere renter med kursstigninger.

Det økonomiske vækstbillede blev imidlertid ved med at skuffe. Derfor nøjedes den amerikanske centralbank ikke med en enkelt rentenedsættelse, men endte i stedet med at sænke renten hele 3 gange i 2019. Det skabte et sjældent følgeskab, hvor både sikre obligationer og risikofyldte aktiver steg som reaktion på de lavere renter. 2019 har således været et usædvanligt år, da risikofyldte aktiver er steget betragteligt på trods af et afbøjende vækstbillede, og samtidig er stigningerne gået hånd i hånd med stigende obligationskurser.

Den anden væsentlige faktor for udviklingen på de finansielle markeder i 2019 har været handelskrigen mellem USA og Kina. Aktiemarkedet har gentagne gange fejret udsigten til en handelsaftale for derefter at blive skuffet over, at der alligevel ikke var enighed om en aftale. Det har ført til flere episoder med fald på aktiemarkedet som følge af bristede forventninger, men fælles for disse er, at aktiemarkedet hver gang er kommet tilbage i håb om en mulig forsoning af de stridende parter.

Håbet om den bløde økonomiske landing vendte også tilbage til markederne i årets sidste kvartal. Efter en kontinuerlig forværring af vækstbilledet igennem årets 9 første måneder var der, i fjerde kvartal, flere tegn på en stabilisering i nøgletallene. Det løftede de lange renter fra ellers rekordlave niveauer, og aktiemarkedet steg nu på håbet om bedre vækst i 2020. Målt på afkastet blev aktier årets ubestridte vinder på de finansielle markeder, men alle former for risikofyldte aktiver leverede afkast et godt stykke over de langsigtede forventninger.

### Gennemsnitsrenteprodukter

Investeringsaktivernes sammensætning ultimo 2019 samt afkast af aktiverne er vist i de efterfølgende figurer.

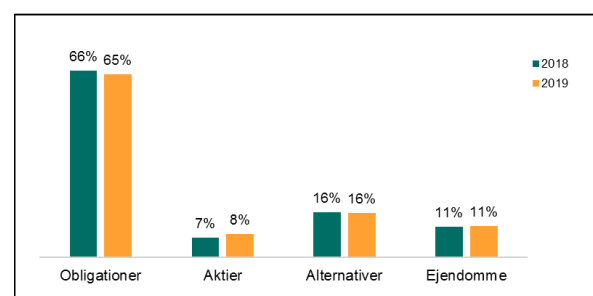
Noterede aktier og unoterede aktier udgjorde 8 % af porteføljen, hvilket er en mindre stigning i forhold til 2018. Det samlede afkast for denne gruppe af investeringsaktiver var 8,6 %. Ejendommenes andel af porteføljen var 11 %. Afkastet på investeringsejendomme var 11 %. Værdien af denne portefølje er påvirket af dens sammensætning og udlejningsmulighederne. Den gennemsnitlige udlejningsprocent – beregnet på grundlag af antal kvadratmeter – udgjorde ved årets udgang 87 %, hvilket er på niveau med 2018. 16% af porteføljen udgjorde af alternative investeringer, der leverede et afkast på 6,7 %, hvilket er lavere end sidste års 7,4 %. Obligationer udgjorde med 65 % langt den største andel af investeringsaktiverne. Dermed var afkastet på 10 % for obligationsporteføljen inklusive rentederivater meget væsentligt for, at det samlede afkast i Pension med gennemsnitsrente blev på 9,2%.

Valutakursændringer påvirkede kun i meget beskedent omfang afkastene, da porteføljerne i det store hele har været afdækket.

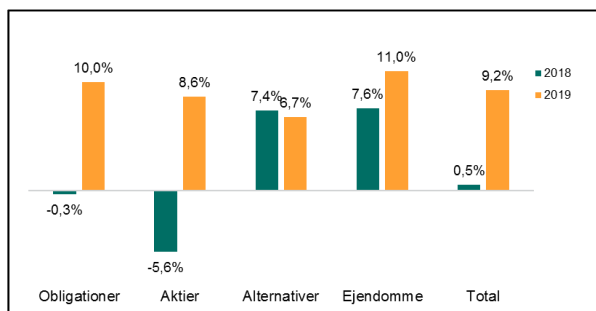
For at sikre kundernes langsigtede afkast foretager Velliv til stadighed, på baggrund af forventningerne til de finansielle markeder, tilpasninger af porteføljen og særligt af de mere risikofyldte aktiver.

Pension med gennemsnitsrente er opdelt i fire rentegrupper, der har en forskellig aktivsammensætning, hvilket primært skyldes et forskelligt behov for afdækning af renterisikoen. Højrentegrupper har det største behov og har derfor den største andel af obligationer og andre rentefølsomme aktiver.

Figur 2 Investeringsaktivernes fordeling



Figur 3 Afkastprocent pr. aktivklasse



Figur 4 Afkast, gennemsnitsrente, 2019, %

Rentegruppe	1	2	3	4
Afkast, %	8,4	10,1	10,2	9,3

### Markedsrenteprodukter

Opsparingen i markedsrenteprodukterne bliver forrentet på basis af afkastet af de produkter og fonde, som den enkelte kunde vælger. Hvis kunden vælger en af de sammensatte fonde, sker forrentningen på basis af afkastet fra porteføljer, som sammensættes af Velliv.

### VækstPension Aktiv og VækstPension Index

VækstPension er et livscyklusprodukt, der tilbydes med tre risikoprofiler (lav, mellem og høj) og en profil med garanti. De har alle en høj andel af aktier og andre risikoaktiver, der derfor har stor betydning for det samlede afkast. Kunder med mellem risiko og mere end 15 år til pension fik et afkast på 17,3 %. Generelt blev de højeste afkast i 2019 opnået af kunder med høj risiko.

Også for kunderne i det indeksforvaltede livscyklusprodukt Index opnåede kunder med mange år til pension og/eller en høj risiko de højeste afkast i 2019.

Figur 5 Afkast for VækstPension, mellem risiko, 2019, %

År til pension	5	10	>15
VækstPension Aktiv	13,6	16,6	17,3
VækstPension Index	14,8	18,4	19,4

### LinkPension

Kunderne kan – ud over individuelt valg af investerings-sammensætning – vælge mellem i alt ti sammensatte fonde med forskellige risikoprofiler og forvaltningsformer, som sammensættes af Velliv. I modsætning til livscyklusprodukterne er det i LinkPension overladt til kunden selv at foretage ønskede ændringer af risikoniveauet. De enkelte fonde i LinkPensions fondsudbud er beskrevet på selskabets hjemmeside:

<https://www.velliv.dk/dk/privat/opsparing/investering/fonde-og-afkast/fonde-i-linkpension>

Både LinkPension Aktiv og LinkPension Index tilbyder fire risikoprofiler (lav, mellem, høj og aktier). Herudover tilbyder LinkPension Aktiv to profiler med garanti. Afkastene i 2019 for de otte fonde uden garanti fremgår af tabellen nedenfor. Det ses, at LinkPension Index opnåede de højeste afkast.

Figur 6 Afkast for LinkPension Aktiv and LinkPension Index, 2019, %

Risiko profil	Lav	Melle m	Høj	Aktier
LinkPension Aktiv	9,4	13,0	16,2	19,8
LinkPension Index	10,1	15,1	20,3	25,8

### Investeringspolitikken og dens mål

Velliv's investeringspolitik har den målsætning at sikre størst muligt afkast på lang sigt under hensyntagen til risiko, skat og lovgivning m.m. Herudover er det et krav, at der investeres på etisk forsvarlig vis.

Risikospredning på forskellige investeringsaktiver tillægges afgørende betydning for det samlede afkast og for risikoen på lang sigt. Risici kontrolleres nøje under hensyntagen til pensionsforpligtelserne og de frie reserver.

### Ansvarlige investeringer

Politikken for ansvarlige investeringer blev udarbejdet i 2018 og er stadig gældende – dog med få justeringer. Justeringerne har primært været på eksklusioner og, på det mere strategiske plan, en skærpelse af selskabets fokus på klima.

Det overordnede mål med Vellivs investeringer er beskrevet i Investeringsstrategien og er ”...at skabe det bedst mulige afkast til vores kunder. Formålet med vores politik for ansvarlige investeringer er at understøtte dette mål ved at bidrage til en vedvarende værdiskabelse i de porteføljeselskaber, vi investerer i, og herunder at sikre, at værdiskabelsen sker ved størst mulig hensyntagen til miljø og samfund. Vi mener, at forudsætningen herfor skabes, når selskabet udøver aktivt ejerskab. Porteføljeselskaber skal håndtere deres miljømæssige, sociale og governance-relaterede (ESG) risici, skal sikre en ansvarlig virksomhedsadfærd i overensstemmelse med internationale principper for samfundsansvar og skal sikre sig at være til gavn for samfundet i sin helhed.”.

Jævnfør Vellivs politik for ansvarlige investeringer har vi inddelt arbejdet med ansvarlig investering i følgende temaer:

- Monitorering af investeringsporteføljen og samarbejdspartnere – Vi monitorerer løbende investeringerne og de samarbejdspartnere, der investerer på selskabets vegne.

- *Dialog – Vi går i dialog med de porteføljeselskaber, hvor monitoreringen viser en uhensigtsmæssig adfærd.*

For at sikre at vi udnytter vores ret som ejere af aktiver bedst muligt, foregår dialogen med vores porteføljeselskaber på flere niveauer. Den primære direkte dialog foregår i fællesskab sammen med ligesindede institutionelle investorer via Institutional Shareholder Services (ISS). Derudover har Velliv egne investeringsspecialister en direkte dialog med udvalgte investeringsselskaber. Velliv har, ved udgangen af 3. kvartal 2019, for året som helhed været i direkte dialog med 78 selskaber via disse dialogprocesser. Dialogen med størstedelen af vores investeringsselskaber varetages af vores udvalgte kapitalforvaltere, som har indgående kendskab til investeringscasen for selskaberne. Dette er en integreret del af forvalternes investeringsproces.

- *Stemmeafgivelse - Er et centralt element i udøvelsen af vores aktive ejerskab.*

I stemmesæsonen 2019 har Velliv, indtil december måned, stemt ved 566 selskabers generalforsamlinger. Der er stemt i alle regioner grundet Vellivs globale tilgang til ansvarlig investering (ca. 40% af selskaberne er hjemmehørende i Nordamerika, ca. 30% i Europa. De resterende 30% er fordelt i resten af verden med flest selskaber, ca. 7% af de selskaber, der er stemt på, baseret i Kina). Velliv har ikke stemt "for" til ca. 10% af forslagene. Det har primært drejet sig om at beskytte minoritetsaktionærens rettigheder, aflønningspolitik samt uafhængighed af selskabernes bestyrelser.

- *Samarbejde – Vi samarbejder med andre investorer, f.eks. via medlemskab af det FN-støttede PRI og IIGCC*

Velliv har, som følge af det globale udsyn og skærpsen af vores fokus på klima, i 2019 tilsluttet sig IIGCCs "Global Investor Agenda". Velliv opfordrer, sammen med i alt 515 institutionelle investorer med over \$35 billioner i formue, regeringer verden over til blandt andet at forfølge Parisaftalens målsætning om at begrænse CO2-udledningen, øge investeringerne i omstillingen fra fossile brændstoffer samt forbedre selskabers klimarelaterede rapportering. Se mere her:

<http://theinvestoragenda.org/wp-content/uploads/2019/07/190701-GISGCC-correction-2.pdf>

- *Eksklusion - Bryder et porteføljeselskab med internationale principper og retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd (bl.a. FNs Global Compact, FNs Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv og OECDs Retningslinjer for Multinationale Virksomheder), vil vi ultimativt afholde os fra at investere i selskabet eller ekskludere det fra Vellivs investeringsporteføljer.*

I Velliv har vi besluttet, at vi primært vil rapportere om vores arbejde med udgangspunkt i de danske anbefalinger for aktivt

ejerskab og det internationale PRI, Principles for Responsible Investments.

Du kan læse vores politik for ansvarlige investeringer, samt uddybning af flere emner eksempelvis eksklusionsliste og beholdninger, på vores hjemmeside, og her kan du også løbende følge udviklingen af vores arbejde.

## Begivenheder efter balancedagen

Fra balancedagen og frem til underskrivelsen af årsrapporten er der ikke indtrådt forhold af væsentlig betydning, som forrykker vurderingen af selskabets finansielle stilling.

## Fremtiden

Det er Vellivs forventning, at resultatet efter skat for 2020 vil være på niveau med eller en smule lavere end resultatet efter skat for 2019. Præmieindtægterne ligger i 2019 på det højeste niveau, selskabet har oplevet, og det kan ikke forventes, at de seneste års fremgang fortsætter i samme takt.

Omkostningsniveauet forventes at være stort set uændret i 2020. Hertil kommer dog, at der også i 2020 forventes at være ekstraordinære omkostninger forbundet med separationen fra Nordea.

Vellivs ledelse finder det ikke hensigtsmæssigt at fremsætte nogen erklæringer om den forventede udvikling i de finansielle markeder eller de forventede værdireguleringer for 2019.

## Væsentlige risici og usikkerheder

Væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer er beskrevet i note 1 til regnskabet under afsnittet "Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder"

## Selskabsledelse mv.

### Bestyrelsen

Ved den ordinære generalforsamling, der blev afholdt i marts 2019 udtrådte Mads Skovlund Pedersen af bestyrelsen og Hans Henrik Klestrup blev valgt ind. Begge ændringer var med effekt fra den 28. marts 2019.

I forbindelse med Vellivs rettede kapitalnedsættelse, hvor Velliv Foreningen blev enejer af Velliv, udtrådte Gustav Unger af Vellivs bestyrelse med virkning fra den 3. december 2019. Antallet af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør derefter otte.

### Bestyrelsen:

Anne Broeng, formand, professionelt bestyrelsesmedlem

Peter Gæmelke, næstformand, professionelt bestyrelsesmedlem og gårdejer

Lene Klejs Stuhr, HR Direktør

Karsten Sivebæk Knudsen, professionelt bestyrelsesmedlem

Hans Henrik Klestrup, bankdirektør, Nordea Danmark

Kent Petersen, formand for Finansforbundet

Chrilles-Zibrandt Svendsen, professionelt bestyrelsesmedlem

Leif Flemming Larsen, professionelt bestyrelsesmedlem

### Medarbejdervalgte medlemmer:

Anne Marie Nielsen, Kunderådgiver

Per Lyngh Sørensen, IT-udviklings ekspert

Tommy Østerberg, Software arkitekt

Mogens Edvard Pedersen, Pensionsrådgiver

### Bestyrelsens rolle

Bestyrelsen skal sørge for en forsvarlig organisering af virksomheden og i den forbindelse påse, at virksomheden administreres betryggende.

Til sikring heraf har bestyrelsen udstedt en række politikker og retningslinjer samt instrukser til direktionen om, hvilke

dispositioner direktionen kan træffe uden godkendelse fra bestyrelsen.

### Antal møder i 2019

Der har været afholdt 12 møder i 2019, heraf er 6 møder afholdt skriftligt eller telefonisk.

Figur 7 Bestyrelsesmedlemmers mødedeltagelse, bestyrelsesmøder

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse
Anne Broeng	12
Peter Gæmelke	12
Karsten Knudsen Sivebæk	12
Leif Flemming Larsen	11
Anne Marie Nielsen	12
Mogens Edvard Petersen	11
Kent Petersen	11
Lene Klejs Stuhr	12
Chrilles Svendsen	12
Gustav Unger (udtrådt pr. 3. december)	8
Tommy Østerberg	12
Per Lyngh	11
Mads Skovlund Pedersen (udtrådt pr. 28. marts)	1
Hans Henrik Klestrup (indtrådt pr. 28. marts)	8

### Direktionen

Pr. den 1. marts 2019 er kommerciel direktør Morten Møller indtrådt i direktionen for Velliv, Pension & Livsforsikring A/S.

### Direktionen

Steen Michael Erichsen, administrerende direktør

Gitte Minet Aggerholm, finansdirektør

Morten Møller, kommerciel direktør

## Direktionen i Velliv



Steen Michael Erichsen

Administrerende direktør



Gitte Minet Aggerholm

Finansdirektør



Morten Møller

Kommerciel direktør



### Direktionens rolle

Direktionen varetager den daglige ledelse af virksomheden. Direktionen rapporterer løbende til bestyrelsen om den daglige udmøntning af bestyrelsens politikker og retningslinjer samt sikrer, at bestyrelsen er informeret om væsentlige forhold i virksomheden af betydning for bestyrelsens kontrol med overholdelsen af lovgivning samt interne politikker og retningslinjer.

### Ansvarshavende aktuar

Charlotte Markussen

### Revisionsudvalg

#### Nedsættelse af revisionsudvalg

Bestyrelsen for Velliv har nedsat et revisionsudvalg i henhold til revisorlovens § 31.

I Velliv består revisionsudvalget af to medlemmer fra bestyrelsen. Udvalget opfylder krav vedrørende kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision.

#### Medlemmer af udvalget

Revisionsudvalget består af Karsten Sivebæk Knudsen (formand) og Chrilles-Zibrandt Svendsen. Bestyrelsen har udvalgt Karsten Sivebæk Knudsen som det kvalificerede medlem indenfor regnskabsvæsen eller revision. Udvælgelsen af medlemmer til revisionsudvalget foretages en gang årligt.

#### Hovedtræk for kommissoriet

Revisionsudvalgets ansvarsområder er fastlagt i et kommissorium, der er godkendt af bestyrelsen. Revisionsudvalgets primære rolle er at assistere bestyrelsen med at opfylde sit ansvar for at sikre en uafhængig og objektiv overvågning af Velliv, Pension og Livsforsikring A/S' regnskabsafslæggelsesproces og den lovpligtige revision af årsregnskabet.

Herudover skal revisionsudvalget overvåge effektiviteten af de interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer og i den forbindelse overvåge den interne revisions effektivitet samt de eksterne revisorers upartiskhed og uafhængighed.

#### Antal møder i 2019

Der har været afholdt 6 møder i 2019, heraf er 1 møde afholdt skriftligt.

Figur 8 Bestyrelsesmedlemmers mødedeltagelse, revisionsudvalg

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse
Karsten Knudsen Sivebæk	6
Chrilles Svendsen	6

### Teknologiudvalg

#### Nedsættelse af teknologiudvalg

Bestyrelsen har nedsat et teknologiudvalg, som følger selskabets arbejde indenfor digitalisering og sikkerhed.

I Velliv består teknologiudvalget af tre medlemmer fra bestyrelsen.

#### Medlemmer af udvalget

Anne Broeng (formand), Kent Petersen og Leif Flemming Larsen.

#### Udvalgets arbejdsområde

Teknologiudvalgets opgave er at vurdere den teknologiske udvikling i kontekst af selskabets digitale udvikling og forholde sig til hvilke muligheder og udfordringer, det skaber for selskabet. Teknologiudvalget rapporterer løbende til bestyrelsen og bidrager med rådgivning, når der behandles teknologiemner i bestyrelsen.

#### Antal møder i 2019

Der har været afholdt 4 møder i 2019.

Figur 9 Bestyrelsesmedlemmers mødedeltagelse, teknologiudvalg

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse
Anne Broeng	4
Leif Flemming Larsen	4
Kent Petersen	3

## Øvrige forhold

### Administration

IT driften varetages delvist af Nordea. Velliv foretager administration for moderselskabet Velliv Foreningen og datterselskabet Velliv Ejendomsadministration A/S samt en række øvrige koncernselskaber.

### Oplysninger om aflønningspolitik og -praksis

Velliv offentliggør oplysninger om vederlagspolitik og praksis i overensstemmelse med § 23 i den danske Ledelses bekendtgørelse. Se vores hjemmeside, [her](#)

## Kapitalsituation og solvens

### Solvens II position

Velliv rapporterer og overvåger regelmæssigt udviklingen af solvens II-positionen samt risikoen forbundet hermed. Pr. 31. december 2019 var solvensdækningsprocenten tilfredsstillende 161% i Velliv. Ved udgangen af 2018 var solvensdækningsgraden 183%. Faldet fra 2018 til 2019 skyldes primært aktietilbagekøbene i 2019. Velliv anvender en partiel intern model til at opgøre kapitalkravet.

### Overvågning

Velliv overvåger solvens- og kapitalsituationen, fortjeneste- og tabsrisikoen og de finansielle buffere ugentligt i en risikorapport, der også indeholder stressede scenarier for beregningerne.

Figur 8 Solvens

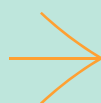
Mio. kr.	2019	2018	2017	2016
Basiskapital	11.273	13.163	13.550	13.377
Solvenskrav	7.005	7.188	7.584	8.143
Solvensdækning, %	161	183	179	164



Nøgletal  
s.6

Ledelsesberetning  
s.8

Ledespåtegning  
s.20



Den uafhængige revisors  
revisionspåtegning  
s.21

Regnskab  
s.26

Noter  
s.33

Ledeshverv  
s.65

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Velliv, Pension og Livsforsikring A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

---

## Ballerup, 6. februar 2020

---

### Direktion

---

Steen Michael Erichsen

---

Gitte Minet Aggerholm

---

Morten Møller

### Bestyrelse

---

Anne Broeng  
Formand

---

Peter Gæmelke  
Næstformand

---

Hans Henrik Klestrup

---

Lene Klejs Stuhr

---

Karsten Sivebæk Knudsen

---

Leif Flemming Larsen

---

Kent Petersen

---

Chrilles-Zibrandt Svendsen

---

Anne-Marie Nielsen

---

Per Lyngh Sørensen

---

Tommy Østerberg

---

Mogens Edvard Pedersen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i Velliv, Pension og Livsforsikring A/S

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

## Hvad har vi revideret

Årsregnskabet for Velliv, Pension og Livsforsikring A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 omfatter resultatopgørelse, anden totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

## Grundlag for konklusion

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

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

## Uafhængighed

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

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

## Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Velliv, Pension & Livsforsikring A/S den 24. april 2015 for regnskabsåret 2015. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2019.

## Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p><b>Måling af investeringsejendomme i tilknyttede og associerede virksomheder</b></p> <p>Selskabet besidder investeringsejendomme, der ejes gennem kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder.</p> <p>Regnskabsmæssig værdi af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder, som primært består af ejendomsselskaber, udgør i alt DKK 15.959 mio. (2018: DKK 14.476 mio.) og indgår i gennemsnitsrentemiljøet med DKK 10.893 mio. (2018: DKK 9.875 mio.) og markedsrentemiljøet med DKK 5.066 mio. (2018: DKK 4.601 mio.).</p> <p>Investeringsejendomme består primært af danske bolig- og erhvervsnejendomme.</p> <p>Investeringsejendomme i tilknyttede og associerede virksomheder måles til dagsværdi baseret på afkastmetoden henholdsvis DCF-metoden, hvor værdien opgøres ved en systematisk vurdering af de enkelte ejendomme baseret på ejendommens forventede driftsafkast henholdsvis fremtidige</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller for måling af investeringsejendomme, herunder de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmetoder.</p> <p>Vi vurderede udviklingen i værdien og sammensætningen af porteføljen af investeringsejendomme.</p> <p>Med baggrund i udviklingen i den samlede portefølje af investeringsejendomme udvalgte vi en stikprøve, hvor vi</p> <ul style="list-style-type: none"><li>vurderede de væsentligste forudsætninger i værdiansættelsesmodellerne ud fra vores kendskab til den enkelte ejendom og markedsdata</li><li>testede, hvorvidt beregningen var udført korrekt</li><li>testede bogføringen af værdireguleringer</li><li>vurderede mæglervurderinger indhentet af selskabet.</li></ul> <p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p>

<p>budgetterede cashflows og et til de enkelte ejendomme knyttet forrentningskrav.</p> <p>Metoderne indeholder forudsætninger, der ikke er observerbare for tredjemand, og som involverer væsentlige ledelsesmæssige skøn vedrørende fastsættelse af forventede driftsafkast og forrentningskrav på de enkelte ejendomme eller fastsættelse af diskonteringsrente og cash flow-budgetter på de enkelte ejendomme.</p> <p>Selskabet indregninger og måler kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder til andel af regnskabsmæssig indre værdi.</p> <p>Vi fokuserede på målingen af investeringsejendomme, fordi denne er kompleks og i høj grad er baseret ledelsesmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til årsregnskabet omtale af "Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder" i note 1 samt "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" i note 13 og 14.</p>	
<p><i>Måling af unoterede investeringsaktiver</i></p> <p>Unoterede investeringsaktiver omfatter investeringer i kapitalfonde, infrastrukturfonde, skovfonde og unoterede aktier m.m. (level 3 investeringer) og udgør i alt DKK 21.872 mio. (2018: DKK 20.354 mio.). Unoterede investeringsaktiver indgår i regnskabsposterne:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Andre finansielle investeringsaktiver</li> <li>• Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</li> </ul> <p>Unoterede investeringsaktiver måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger, herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringsaktiver, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til årsregnskabet omtale af "Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder" samt "Andre finansielle investeringsaktiver" i note 1 og "Dagsværdier" i note 29</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier.</p> <p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers.</p> <p>Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for tilstedeværelse, værdiansættelse, nøjagtighed mv. i den interne proces for verifikation af værdiansættelser.</p> <p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p>
<p><i>Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</i></p> <p>Selskabet har hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter for i alt DKK 199.286 mio. (2018: DKK 174.420 mio.), hvilket udgør 78 % (2018: 81 %) af de samlede forpligtelser.</p> <p>Hensættelserne består primært af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente og markedsrente, erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring samt af fortjenstmargen.</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller, der er etableret for at sikre, at hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er fuldstændige og måles korrekt.</p> <p>I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af selskabet anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering,</p>

<p>Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige ledelsesmæssige skøn knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til forsikringstagerne.</p> <p>De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed og omkostninger.</p> <p>Vi fokuserede på måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til årsregnskabet omtale af "Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder" i note 1 samt "Livsforsikringshensættelser - Gennemsnitsrente" i note 17 og "Livsforsikringshensættelser – Markedsrente" i note 18.</p>	<p>levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed, sandsynlighed for omskrivning til fripolice samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.</p>
---	--

### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

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

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

### Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne

udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

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

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

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

Hellerup, 6. februar 2020  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

---

Per Rolf Larssen  
Statsautoriseret revisor  
Mne24822

---

Claus Christensen  
Statsautoriseret revisor  
Mne33687





Nøgletal  
s.6

Ledelsesberetning  
s.8

Ledespåtegning  
s.20

Den uafhængige revisors  
revisionspåtegning  
s.21

Regnskab  
s.26



Noter  
s.33

Ledeshverv  
s.65

# Regnskab

Resultatopgørelse	27
Balance	28
Egenkapitalopgørelse	30
Pengestrømsopgørelse	31

# Resultatopgørelse

Mio.kr.	2019	2018
Note		
2		
Bruttopræmier	20.952	20.025
Afgivne forsikringspræmier	-48	-70
<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>20.904</b>	<b>19.955</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.032	820
Indtægter fra associerede virksomheder	570	82
Indtægter af investeringsejendomme	28	33
Renteindtægter og udbytter mv.	4.070	4.431
3		
Kursreguleringer	18.365	-6.883
Renteudgifter	-800	-1.272
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-388	-354
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>22.877</b>	<b>-3.144</b>
Pensionsafkastskat	-3.445	770
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>19.432</b>	<b>-2.374</b>
4		
Udbetalte ydelser	-13.413	-14.287
Modtaget genforsikringsdækning	154	24
<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>-13.259</b>	<b>-14.264</b>
17,18		
Ændring i livsforsikringshensættelser	-23.111	-2.072
Ændring i genforsikringsandel	-2	-1
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>-23.114</b>	<b>-2.073</b>
17,18		
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>	<b>-1.803</b>	<b>462</b>
<b>Ændring i overskudskapital</b>	<b>-665</b>	<b>-348</b>
5		
Erhvervelsesomkostninger	-286	-265
Administrationsomkostninger	-437	-377
Forsikringsmæssige driftsomkostninger brutto	-722	-642
Heraf refusion fra tilknyttede virksomheder	12	8
Forsikringsmæssige driftsomkostninger netto	-710	-634
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsvirksomheder	0	0
6		
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-710</b>	<b>-634</b>
Overført investeringsafkast	-30	51
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>755</b>	<b>776</b>
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>21</b>	<b>40</b>
7		
Egenkapitalens investeringsafkast	-37	-67
8		
Andre indtægter og omkostninger	-140	-116
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>599</b>	<b>633</b>
9		
Skat	-68	-147
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>531</b>	<b>486</b>

## Anden totalindkomst

Mio.kr.	2019	2018
Note		
Årets resultat	531	486
Opskrivning domicilejendom	17	0
Skat af anden totalindkomst	0	0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>548</b>	<b>486</b>
Årets resultat foreslås disponeret således:		
Opskrivningshenlæggelse	17	0
Udbytte	0	400
Overført til "Overført overskud"	531	86

# Balance

Mio.kr.		2019	2018
Note			
	<b>Aktiver</b>		
10	Materielle aktiver	21	18
11	Domicilejendom	122	96
	<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>144</b>	<b>114</b>
12	<b>Investeringsejendomme</b>	<b>0</b>	<b>325</b>
13	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.068	7.266
14	Kapitalandele i associerede virksomheder	2.825	2.609
	Udlån til tilknyttede virksomheder	343	479
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>11.236</b>	<b>10.355</b>
	Kapitalandele	10.628	7.564
	Investeringsforeningsandele	18.127	22.541
	Obligationer	70.714	70.416
	Derivater	21.213	10.867
	Øvrige finansielle aktiver	1.704	1.812
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>122.387</b>	<b>113.199</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>133.623</b>	<b>123.879</b>
15	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>106.190</b>	<b>81.580</b>
	Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	1	4
	<b>Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	572	530
	<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>572</b>	<b>530</b>
	Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	471	473
16	Andre tilgodehavender	8.300	4.673
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>9.345</b>	<b>5.680</b>
	Likvide beholdninger	4.454	4.232
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>4.454</b>	<b>4.232</b>
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	894	718
	Andre periodeafgrænsningsposter	281	345
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>1.175</b>	<b>1.063</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>254.930</b>	<b>216.548</b>

# Balance

Mio.kr.	2019	2018
Note		
<b>Passiver</b>		
Aktiekapital	420	600
Sikkerhedsfond	547	547
Overført overskud	1.525	3.155
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	400
Opskrivningshenlæggelse	17	0
22 <b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>2.509</b>	<b>4.701</b>
Overskudskapital	1.149	485
21 <b>Anden ansvarlig lånekapital</b>	<b>3.377</b>	<b>3.341</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT</b>	<b>4.526</b>	<b>3.826</b>
Udsudte skatteforpligtelser	516	554
Hensatte forpligtelser	22	7
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>	<b>538</b>	<b>561</b>
<b>Præmiehensættelser</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
17,18 Livsforsikringshensættelser - Gennemsnitsrente	91.420	89.129
17,18 Livsforsikringshensættelser - Markedsrente	101.881	81.071
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	4.826	3.023
Erstatningshensættelser	1.123	1.169
Risikomargen på skadeforsikringskontrakter	17	8
Hensættelser til bonus og præmierabatter	4	5
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>199.286</b>	<b>174.420</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	121	79
19 Gæld til kreditinstitutter	21.447	18.394
Gæld til tilknyttede virksomheder	2	195
Skyldig skat	165	65
Uafviklede køb af investeringsaktiver	2.602	2.470
20 Anden gæld	23.152	11.365
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>47.490</b>	<b>32.569</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>581</b>	<b>471</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>252.421</b>	<b>211.847</b>
<b>EGENKAPITAL OG PASSIVER, I ALT</b>	<b>254.930</b>	<b>216.548</b>

# Egenkapitalopgørelse

mio.kr.	Aktie kapital	Sikkerheds fond	Overført overskud	Foreslået udbytte	Opskrivnings-henlæggelse	I alt
Note						
Egenkapital 1. januar 2018	600	547	3.068	400	0	4.615
<i>Egenkapitalbevægelser 2018</i>						
Årets resultat	0	0	86	400	0	486
<i>Anden totalindkomst:</i>						
Opskrivningshenlæggelse	0	0	0	0	0	0
Anden totalindkomst i alt	0	0	0	0	0	0
Årets totalindkomst	0	0	86	400	0	486
Udbetalt udbytte	0	0	0	-400	0	-400
Egenkapitalbevægelser 2018 i alt	0	0	86	0	0	86
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>600</b>	<b>547</b>	<b>3.155</b>	<b>400</b>	<b>0</b>	<b>4.701</b>
Egenkapital 1. januar 2019	600	547	3.155	400	0	4.701
<i>Egenkapitalbevægelser 2019</i>						
Årets resultat	0	0	531	0	0	531
<i>Anden totalindkomst:</i>						
Opskrivningshenlæggelse	0	0	0	0	17	17
Anden totalindkomst i alt	0	0	0	0	17	17
Årets totalindkomst	0	0	531	0	17	548
Aktietilbagekøb og annullering af egne aktier	-180	0	-2.160	0	0	-2.340
Udbetalt udbytte	0	0	0	-400	0	-400
Egenkapitalbevægelser 2019 i alt	-180	0	-1.629	-400	17	-2.192
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>420</b>	<b>547</b>	<b>1.525</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>2.509</b>

# Pengestrømsopgørelse

Mio.kr.	2019	2018
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteten</b>		
Indbetalte præmier og udbetalte ydelser	7.584	5.419
Pengestrømme vedrørende omkostninger	-1.199	-558
Betalt skat og AMB	-1.281	-2.070
Øvrige pengestrømme vedrørende driftsaktiviteten	0	0
	<b>5.105</b>	<b>2.791</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteten</b>		
Køb og salg af investeringsejendomme	243	47
Øvrige pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteten	-2.881	-2.509
	<b>-2.638</b>	<b>-2.462</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten</b>		
Udbetalt udbytte	-400	-400
Erhvervet overskudskapital	627	335
Genkøb af aktier	-2.340	0
Ansvarlig lånekapital	-26	1.633
Indfriet ansvarlig lånekapital	0	-1.500
Betalte renter	-107	-101
	<b>-2.246</b>	<b>-33</b>
<b>Pengestrømme, i alt</b>	<b>221</b>	<b>295</b>
Likvider primo	4.232	3.937
Likvider ultimo	4.454	4.232
Pewngestrømme fra finansieringsaktiviteter er relateret til "Overskudskapital" og "Anden ansvarlig låne kapital". Forpligtelsen relateret til finansieringsaktiviteterne fremkommer således:		
Overskudskapital primo	485	137
Ændring i overskudskapital	627	335
Hensatte renter	38	13
Overskudskapital ultimo	<b>1.149</b>	<b>485</b>
Overskudskapital består af indbetaling fra kunderne vedrørende produktet "DinKapital". Overskudskapital øges med indbetaling fra kunderne og løbende tilskrivning af rente, mens tilbagebetalingen foregår i forbindelse med udbetaling af pensionsydelse til kunderne.		
Anden ansvarlig lånekapital primo	3.341	3.233
Optagelse af ansvarlig lånekapital og værdiregulering af lån	0	1.633
Sikringsinstrument i udenlandsk valuta	36	-24
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	0	-1.500
Anden ansvarlig lånekapital ultimo	<b>3.377</b>	<b>3.341</b>

Ultimo 2019 består anden ansvarlig lån af et lån hos Nordea Life Holding AB på 800 mio kr., et lån hos Velliv Foreningen på 933 mio kr. og et obligationslån på 2,250 mia. SEK.



Nøgletal  
s.6

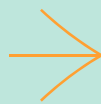
Ledelsesberetning  
p.8

Ledespåtegning  
s.20

Den uafhængige revisors  
revisionspåtegning  
s.21

Regnskab  
s.26

Noter  
s.33



Ledeshverv  
s.65



# Noter

1.	Anvendt regnskabspraksis	34
2.	Bruttopræmier	41
3.	Kursreguleringer	41
4.	Udbetalte ydelser	41
5.	Erhvervsomkostninger	42
6.	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	42
7.	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkeforsikring	44
8.	Andre indtægter og omkostninger	44
9.	Skat	45
10.	Materielle aktiver	45
11.	Domicilejendom	45
12.	Investeringsjendomme	46
13.	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	46
14.	Kapitalandele i associerede virksomheder	46
15.	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	47
16.	Andre tilgodehavender	47
17.	Livsforsikringshensættelser - Gennemsnitsrente	48
18.	Livsforsikringshensættelser - Markedsrente	50
19.	Gæld til kreditinstitutter	50
20.	Anden gæld	51
21.	Anden ansvarlig lånekapital	51
22.	Egenkapital	51
23.	Kapitalgrundlag	52
24.	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	52
25.	Eventualforpligtelser og tilsagn	53
26.	Transaktioner med nærtstående parter	53
27.	Engagement med eller sikkerhedsstillelse for direktion og bestyrelse	53
28.	Finansielle aktiver og forpligtelser	54
29.	Dagsværdier	55
30.	Følsomhedsoplysninger	57
31.	Specifikation af aktiver og disses afkast for 2019 - gennemsnitsrenteprodukter	58
32.	Specifikation af aktiver og disses afkast for 2019 - markedsrenteprodukter	59
33.	Risikoinformation	59
34.	Opgørelse af realiseret resultat og principper for fordeling heraf	62
35.	Femårsoversigt	63

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

---

Velliv er et pensionselskab med domicil i Ballerup i Danmark, der sælger livsforsikringer, syge- og ulykkesforsikring og pensionsprodukter.

### Årsrapport

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2018.

### Koncernregnskab

I henhold til § 134 stk. 1 i regnskabsbekendtgørelsen udarbejdes der ikke koncernregnskab. Regnskaberne for Velliv og tilknyttede dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for Velliv Foreningen fmba.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes alle årets indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle årets omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle gevinster og tab, værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsel af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indgår i resultatopgørelsen. Beløb, der indregnes i anden totalindkomst, korrigeres for den skattemæssige effekt.

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

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Ved første indregning benyttes kostpris, som svarer til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser generelt til dagsværdi. Dette er nærmere beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen. Som målevaluta anvendes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser opgøres ud fra forudsætninger, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af ledelsen på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

Som følge af skønnes natur kan de anvendte forudsætninger vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Årsrapporten er aflagt efter et princip om going concern ud fra den gældende praksis og fortolkning af reglerne for danske forsikringsvirksomheder. De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsrapporten, er de samme som ved udarbejdelse af årsrapporten året før. De områder, der især er forbundet med skøn er følgende:

- Måling af investeringsejendomme
- Måling af unoterede finansielle instrumenter og ejendomsfonde
- Måling af pensionsmæssige hensættelser/livsforsikringshensættelser

Alle Vellivs investeringsejendomme ejes via datterselskaber og associerede selskaber, der indregnes i moderselskabsregnskabet som kapitalandele. Værdiansættelsen af investeringsejendommene er derfor stadig et vigtigt skøn ved opgørelsen af selskabets aktiver.

### Måling af investeringsejendomme

Dagsværdi af investeringsejendomme i datterselskaber beregnes, i overensstemmelse med bilag 7 i regnskabsbekendtgørelsen, efter DCF-metoden på basis af et tilbagediskonteret 10-årigt cashflow budget eller efter afkastmetoden, hvor dagsværdien opgøres ved systematisk vurdering af de enkelte ejendomme baseret på en kapitalisering af ejendommens forventede driftsafkast og et til de enkelte ejendomme knyttet forrentningskrav.

### Måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter og ejendomsfonde

Der er regnskabsmæssige skøn forbundet med opgørelse af dagsværdi for unoterede finansielle instrumenter, hvor der ikke findes et aktivt marked. Værdiansættelsen er baseret på modeller og i muligt omfang på observerbare data. Skønnene knytter sig især til de forudsætninger, der ligger til grund for

den rapportering, der modtages fra kapitalfondene/forvaltere, som oftest også indebærer en tidsmæssig forskydning. For at sikre pålidelighed af de opgjorte skøn har Velliv etableret interne processer, der understøtter de udarbejdede skøn. Der tages således højde for de tidsmæssige forskydninger mellem rapportering og regnskabsdata ved at indhente supplerende oplysninger om prisudviklingen. I tilfælde, hvor dette ikke er muligt, er der foretaget yderligere skøn over dagsværdien.

Der tages i målingen af dagsværdien af derivater højde for bid-offer spreads, idet indregningen sker til mid priser. Der tages endvidere højde for kreditvurderingsmæssige justeringer (CVA) i forhold til de opgjorte værdier. Usikkerheden er især forbundet med opgørelse af sandsynligheden for misligholdelse hos selskabets modparter. Selskabet handler kun derivater baseret på ISDA og CSA aftaler, der sikrer lav modpartsrisiko som følge af jævnlig udveksling af sikkerhedsstillelser (collateral). Foruden udveksling af daglige sikkerhedsstillelser (collateral) bliver selskabets derivat-positioner værdiansat af selskabets samarbejdspartnere, som også udfører den operationelle del af collateral udvekslingen.

#### Måling af pensionsmæssige hensættelser / livsforsikringshensættelser

Fastlæggelse af den regnskabsmæssige værdi for de pensionsmæssige hensættelser/livsforsikringshensættelser er forbundet med væsentlige skøn, der især knytter sig til den levetidsafhængige diskonterings-sats og forudsætninger om dødelighed, udløb, genkøb og invaliditet. Fastlæggelsen af de forskellige forudsætninger bygger på anerkendte aktuarmæssige principper.

#### Transaktioner med nærtstående parter

Ved samhandel mellem koncernforbundne selskaber, eller når et selskab udfører arbejde for et andet selskab i Velliv Foreningen koncernen, sker afregning på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Koncerninterne transaktioner foretages efter forudgående aftale mellem selskaberne på armslængde vilkår.

#### Associerede virksomheder

Associerede virksomheder er virksomheder, hvor Velliv har væsentlig indflydelse, men ikke bestemmende indflydelse. Associerede virksomheder indregnes til selskabets indre værdi på baggrund af virksomhedernes seneste årsregnskaber eller anden rapportering. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen for den periode, de vedrører.

#### Udenlandsk valuta

Aktiver og passiver, der er udtrykt i udenlandsk valuta, herunder valutaafdækningsinstrumenter, omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurs. Indtægter og omkostninger i udenlandsk valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Ved omregning anvendes den af Danmarks Nationalbank offentliggjorte valutakurs. Alle omregningsgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under posten kursreguleringer.

## Resultatopgørelsen

### Generelt

I overensstemmelse med periodiseringsprincippet indregnes indtægter og omkostninger, der vedrører regnskabsåret, i resultatopgørelsen uanset betalingstidspunktet. Periodiseringsprincippet er også udgangspunkt for indregning af de forsikringstekniske resultater. Fordeling af ikke direkte henførbare omkostninger sker i henhold til intern udarbejdet omkostningsfordelingsmodel. I modellen anvendes fordelingsnøgler, som hovedsagelig er baseret på registreret og estimeret tidsforbrug samt størrelsen af bruttopræmier, forsikringsydelse og livsforsikringshensættelser.

### Præmier f.e.r.

Præmier f.e.r. omfatter årets forfaldne bruttopræmier og kapitalindskud reguleret for afgivne genforsikringspræmier. Periodiseringen af præmieindtægten reguleres over præmiehensættelserne.

### Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder de til kapitalandelene svarende andele i dattervirksomheders og associerede virksomheders resultater efter skat.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder ejendommens driftsresultater med fradrag af udgifter til ejendomsadministration.

Renteindtægter og udbytter mv. omfatter renteindtægter af obligationer, herunder indeksregulering af indeksobligationer, andre værdipapirer, udlån og tilgodehavender samt renteindbetalinger på afledte finansielle instrumenter. Endvidere indgår modtagne udbytter af kapitalandele bortset fra udbytter fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Kursreguleringer indeholder både realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi samt valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Beløbet oplyses netto i resultatopgørelsen.

Renteudgifter omfatter rentebetalinger på lån og afledte finansielle instrumenter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed omfatter omkostninger forbundet med forvaltningen af investeringsaktiver.

### Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat (PAL) er en skat på investeringsafkastet. Pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der skal betales for regnskabsåret med tillæg af ændringer i hensættelse til udskudt PAL. Eventuelt negativ PAL kan modregnes i efterfølgende års PAL. Posten pensionsafkastskat omfatter PAL for både individuelle forsikringstagere og for selskabet.

### Forsikringsydelse

Forsikringsydelse f.e.r. fremkommer som årets udbetalte ydelser, reguleret for årets ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag for genforsikringens andel.

### Ændring i livsforsikringshensættelser

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

### Ændring i fortjenstmargen

Den indregnede ændring omfatter årets ændring i fortjenstmargen tilknyttet livsforsikringshensættelserne.

### Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. omfatter omkostninger forbundet med erhvervelse og administration af selskabets bestand af forsikringskontrakter. Regnskabsposten er reguleret for provisioner fra genforsikringselskaber. Omkostninger til erhvervelse af bestanden udgiftsføres på tegningstidspunktet.

### Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast udgør det afkast, der er overført til egenkapitalen. Andelen opgøres som investeringsafkastet af de til egenkapitalen allokerede aktiver. Endvidere overføres til syge- og ulykkesforsikringen en andel af resultat af investeringsvirksomhed svarende til afkastet af de hertil allokerede aktiver.

### Forsikringsteknisk resultat af syge- ulykkesforsikring

Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring opgøres efter reglerne for skadesforsikring. Investeringsafkast opgøres dog efter reglerne for livsforsikring. Det forsikringstekniske resultat af syge- og ulykkesforsikring indgår på en enkelt linje i resultatopgørelsen og specificeres i noterne.

### Egenkapitalens investeringsafkast

Egenkapitalens investeringsafkast består af det investeringsafkast, der kan allokere til egenkapitalen.

### Andre indtægter og omkostninger

Andre indtægter og omkostninger omfatter indtægter og omkostninger, der ikke kan henføres direkte til administrationsomkostninger, forsikrings- eller investeringsaktiviteter.

### Skat

I resultatopgørelsen indregnes beregnet aktuel skat og udskudt skat samt regulering af tidligere års beregnede skat.

Tilgodehavende skat og aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen med de beløb der kan henføres til årets aktuelle skatteaktiver og forpligtelser, reguleret for tidligere års skatteopgørelser samt betalt aconto skat i løbet af året. Skatteaktiver der stammer fra uudnyttede skattemæssige underskud og skattefradrag indregnes i balancen såfremt det er sandsynligt, at sådanne underskud og skattefradrag kan udnyttes inden for en kort årrække.

Udskudt skat opgøres som de midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne "Udskudte skatteaktiver" og "Udskudte skatteforpligtelser" på grundlag af gældende skattesatser.

### Anden totalindkomst

Velliv har valgt at præsentere totalindkomsten som en samlet opgørelse i forlængelse af resultatopgørelsen. Velliv har indregnet opskrivning af domicilejendom under anden totalindkomst.

## Balancen

### Generelt

Handelsdatoen anvendes som indregningsdato for alle finansielle aktiver og forpligtelser (finansielle instrumenter).

### Aktiver

#### Materielle aktiver

Posten omfatter inventar, it m.v., som måles til kostpris med fradrag af foretagne afskrivninger. Afskrivningerne sker lineært over den forventede brugstid, som udgør maksimalt fem år.

#### Domicilejendom

Domicilejendom er en ejendom, som Velliv selv benytter til administration mv. Domicilejendommen måles til omvurderet værdi med fradrag af akkumuleret afskrivninger og nedskrivninger som følge af værdiforringelser. Den omvurderede værdi opgøres efter samme principper som selskabets investeringsejendomme der er beskrevet i afsnittet "Investeringssejendomme".

Stigninger i omvurderet værdi på domicilejendomme indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvares af tidligere nedskrivninger, der er indregnet i resultatopgørelsen. Fald i omvurderet værdi på domicilejendomme indregnes i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen modsvares af tidligere opskrivninger, der er indregnet i anden total indkomst.

Afskrivningerne på domicilejendommen foretages lineært baseret på ejendommens forventede scrap-værdi og en forventet brugstid på 50 år.

#### Investeringssejendomme

Investeringssejendomme måles til dagsværdi beregnet på grundlag af DCF-metoden eller afkastmetoden i henhold til regnskabsbekendtgørelsens bilag 7.

Ved anvendelse af DCF-metoden opgøres dagsværdien på grundlag af den enkelte ejendoms forventede indtægter og omkostninger for typisk en 10-årig budgetperiode, eller til cash flow er stabiliseret.

Ved anvendelse af afkastmetoden opgøres dagsværdien ved en systematisk vurdering af de enkelte ejendomme baseret på en kapitalisering af ejendommens forventede driftsafkast og et til de enkelte ejendomme knyttet forrentningskrav.

Ejendommene vurderes periodevist af eksterne valuarer.

Investeringsaktiver under opførelse måles til kostpris indtil det tidspunkt, hvor dagsværdien kan måles pålideligt, hvilket typisk er på færdiggørelsestidspunktet. Ved indikation på værdiforringelse foretages vurdering af nedskrivningsbehov straks, og der nedskrives til genindvindingsværdien, som er den højeste værdi af nettosalgsværdien og nytteværdien.

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til regnskabsmæssig indre værdi, som er den til ejerandelen svarende andel af virksomhedernes regnskabsmæssige egenkapital opgjort efter Vellivs regnskabspraksis.

#### Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til regnskabsmæssig indre værdi, som er den til ejerandelen svarende andel af virksomhedernes regnskabsmæssige egenkapital opgjort efter Vellivs regnskabspraksis.

#### Udlån til tilknyttede selskaber

Udlån til tilknyttede selskaber måles til dagsværdi og enhver ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

#### Andre finansielle investeringsaktiver

Andre finansielle investeringsaktiver indregnes ved første indregning til købspris og måles efterfølgende til aktivets dagsværdi med værdireguleringer over resultatopgørelsen.

Børsnoterede investeringsaktiver, herunder børsnoterede afledte finansielle instrumenter, måles til lukkekursen på balancedagen eller en anden offentliggjort kurs, der antages bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til kurs 100.

Repo'er (reelle salgs- og tilbagekøbsforretninger) behandles som lån mod sikkerhed. Obligationer solgt som led i repo-forretning er medtaget under obligationer i balancen til dagsværdi.

For investeringsaktiver, der ikke er noteret på et reguleret marked, eller hvor der ikke findes et aktivt marked, der reflekterer aktivets værdi, bestemmes dagsværdien ved hjælp af generelt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der inkluderer al tilgængelig data. Markedsdeltagerne forudsættes at anvende tilgængelig data ved værdiansættelse for at maksimere anvendelsen af observerbare data og minimere anvendelsen af ikke-observerbare data.

Derivater, der ikke er noteret på et reguleret marked værdiansættes ved hjælp af generelt anerkendte værdiansættelsesteknikker.

#### Alternative investeringer

Selskabet har en række finansielle investeringer, der ikke kan værdiansættes på baggrund af et aktivt marked. Disse

investeringer omfatter private equity, skovfonde, infrastruktur, illikvide kreditfonde og investeringsaktiver.

#### Private equity

Selskabet anerkender, at de ikke-noterede dagsværdier, der rapporteres til selskabet, er opgjort ved hjælp af forudsætninger og estimater. Derfor vurderer selskabet leverandørens værdiansættelse, når der er årsag til at udfordre den rapporterede værdi, hvilket gør, at det sker, når det er relevant. Relevansen bedømmes ved at vurdere, om der er væsentlige forskelle mellem den kvartalsvise information/rapportering selskabet modtager vedrørende de underliggende porteføljer og markedsdata. Selskabet stræber efter at udarbejde uafhængige værdiansættelser baseret på en kombination af analyser af diskonteret cash-flow, markedsmultipler og transaktionsmultipler i overensstemmelse med standarder fra IPEV (International Private Equity and Venture Capital Valuation). Særligt for venture capital investeringer kan det være passende at anvende industri analyser, sektor analyser, scenarie analyser eller milestone analyser.

#### Skovfonde

Dagsværdien på skovfonde måles typisk en gang om året af uafhængige valuarer. Selskabet anerkender, at underleverandørerne ikke er uafhængige, og at selskabet har det overordnede ansvar for kvaliteten, hvorfor selskabet også vurderer disse investeringer. Selskabet anvender en uafhængig ekstern part med dyb viden og erfaring om området til at assistere med at benchmarke de anvendte forudsætninger, primært vedrørende biologisk vækst operationelle omkostninger, diskonteringsats, landpriser, metoder, fældningsafgifter og høstplaner.

#### Infrastruktur fonde

Selskabet vurderer værdiansættelsen modtaget fra infrastruktur fonde, når der er en årsag til at udfordre de rapporterede værdier. Selskabet finder, at det er relevant at analysere værdiansættelsen, når der er forskelle mellem de modtagne kvartalsvise informationer/rapporter for de underliggende porteføljer og markedsdata.

Brownfield investeringer (investeringer i eksisterende anlæg) værdiansættes til dagsværdi på basis af én eller en kombination af følgende metoder: diskonteret cashflow, sammenlignelige priser og erstatningsomkostningsmetoden. Da infrastrukturinvesteringer er unikke af natur, er det sjældent, at der eksisterer relevante sammenlignelige priser. Derfor kræver selskabet, at fondsforvaltere er meget eksplicite i de forudsætninger, der anvendes i de rapporterede kapitaliseringsmodeller.

Øvrige infrastrukturinvesteringer måles til dagsværdi i henhold til den metode, der er mest anvendelig for det pågældende aktiv.

### Illikvide kreditfonde

Ligesom for andre alternative investeringer modtager selskabet kvartalsvise rapporter fra fondsforvaltere. Det er via disse rapporter, at selskabet monitorerer investeringerne. I tillæg analyserer selskabet løbende det rapporterede afkast mod passende benchmarks.

### Afledte finansielle instrumenter (derivater)

Afledte finansielle instrumenter, som ikke er noteret på et reguleret marked, måles til dagsværdi ved anvendelse af almindeligt anerkendte prissætningsmodeller.

Afledte finansielle instrumenter, der er indgået til afdækning af markedsrisici for investeringsaktiver eller med henblik på at opnå højere afkast, indgår i balancen som investeringsaktiv efter art eller som forpligtelse under anden gæld, hvis dagsværdien er negativ. Afledte finansielle instrumenter, der indgår til afdækning af renterisiko for livsforsikringsforpligtelser, og valutaafdækningsinstrumenter indgår i balancen under posten derivater henholdsvis anden gæld, hvis dagsværdien er negativ.

### Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter måles som udgangspunkt efter samme praksis som beskrevet for selskabets investeringsaktiver ovenfor. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter indregnes ved første indregning til kostpris med tillæg af kurtage, provisioner og øvrige transaktionsomkostninger vedrørende investeringsaktiver og gældsforpligtelser. Herefter måles til dagsværdi.

### Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter

Genforsikringsandele omfatter beløb, som selskabet har tilgode eller forventes at få udbetalt fra genforsikringsselskaber i henhold til genforsikringskontrakter, herunder periodiserede genforsikringspræmier. Genforsikringsandele omfatter syge- og ulykkesforsikring og livsforsikringskontrakter.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris som i al væsentlighed svarer til pålydende værdi og nedskrives ved objektiv indikation på værdiforringelse.

### Likvide beholdninger

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

### Periodeafgrænsningsposter

Tilgodehavende renter samt optjent leje omfatter tilgodehavende renter og leje optjent i året, hvor udbetaling sker i efterfølgende år. Periodeafgrænsningsposter omfatter udgifter, der er afholdt senest på balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende år.

### Passiver

#### Præmiehensættelser

Præmiehensættelser omfatter den del af de opkrævede præmier for syge- og ulykkesforsikring, der vedrører efterfølgende

regnskabsår. Endvidere indgår i posten hensættelse for stigende alder vedrørende syge- og ulykkesforsikringer. Hensættelsen foretages for forsikringer, der er i kraft på balancedagen og dækker skønnede erstatningsudgifter og omkostninger forbundet med den stigende risiko, der følger af forsikringstagernes stigende alder, som ikke dækkes af tilsvarende stigning i præmierne over forsikringernes løbetid.

#### Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrente og markedsrente opgøres til markedsværdi i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte opgørelsesgrundlag.

Livsforsikringshensættelserne omfatter garanterede ydelser, individuelle bonuspotentialer samt kollektivt bonuspotentiale.

#### Garanterede ydelser

Garanterede ydelser omfatter forpligtelser til at betale ydelser, der er garanteret forsikringstagerne. Garanterede ydelser opgøres på markedsvilkår som nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret forsikringen med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af forsikringen og med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige præmier. I opgørelsen af garanterede ydelser er indregnet genkøbs- og fripoliceoptioner.

De garanterede ydelser opgøres til nutidsværdi for hver forsikringsgruppe på basis af en rentekurve udarbejdet efter principper i overensstemmelse med den af EIOPA offentliggjorte risikofri rentekurve med Value Adjustment.

Ved opgørelsen indgår en risikomargen. Risikomargen er opgjort efter en 'cost of capital'-metode.

Ved opgørelse af de forventede fremtidige udgifter til administration foretages en opfølgning af omkostningsparametrene, der ligger til grund for opgørelsen, og disse tilrettes såfremt gennemgangen giver anledning til det.

Risikoparametre for død og invaliditet opgøres på baggrund af en analyse af selskabets egen bestand af forsikringer over de seneste år. I analysen indgår en vurdering af selskabets risikoresultat.

Der udarbejdes en analyse af de opgjorte parametre for beregning af dødeligheden i overensstemmelse med den benchmark model, der er offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside.

#### Individuelle bonuspotentialer

Det individuelle bonuspotentiale omfatter forpligtelsen til at yde bonus og er den del af forsikringstagernes bonusret, der er indeholdt i den nuværende opsparing. Opgørelsen foretages som forskellen mellem værdien af forsikringstagernes opsparing og værdien af garanterede ydelser. Bonuspotentialet per forsikring kan ikke være negativt. Såfremt dette er tilfældet vil det blive dækket af hensættelserne.

### Kollektivt bonuspotentiale

Det kollektive bonuspotentiale omfatter den del af forsikringstagernes bonusret, der ikke er fordelt til de enkelte forsikringer/depoter.

Kollektivt bonuspotentiale udgøres af forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, der hensættes kollektivt til bonusberettigede forsikringer. Det kollektive bonuspotentiale kan ikke være negativt.

Kollektivt bonuspotentiale opdeles i en række kontributionsgrupper.

Bonusberettigede forsikrings andel af et negativt realiseret resultat indregnes primært ved at nedbringe kollektivt bonuspotentiale for den relevante kontributionsgruppe. Hvis det kollektive bonuspotentiale ikke er stort nok til at opfange resultatet, reduceres det individuelle bonuspotentiale og dernæst fortjenstmargen i det omfang, dette er muligt under hensyntagen til kontributionsbekendtgørelsens regler.

### Kollektivt bonuspotentiale vedrørende rentegrupper

Der er foretaget fordeling af kollektivt bonuspotentiale vedrørende rente på de fire rentegrupper, der er oprettet og anmeldt til Finanstilsynet i henhold til den gældende kontributionsbekendtgørelse. Fordelingen foretages i henhold til de til Finanstilsynet anmeldte satser.

### Kollektivt bonuspotentiale vedrørende risikogrupper

Der er foretaget fordeling af kollektivt bonuspotentiale vedrørende risiko på de tre risikogrupper, som er oprettet og anmeldt til Finanstilsynet i henhold til den gældende kontributionsbekendtgørelse.

### Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen repræsenterer nutidsværdien af selskabets endnu ikke indtjente fortjeneste på livsforsikringskontrakterne og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at forsikringsdækninger og andre ydelser afvikles under kontrakten.

### Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser udgør forfaldne, endnu ikke udbetalte forsikringsbeløb, herunder bonus, med tillæg af efteranmeldte krav.

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring omfatter beløb til dækning af skader, der ved årets udløb er indtruffet, men endnu ikke betalt. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres på grundlag af oplysninger om skadernes størrelse med tillæg af et erfaringsmæssigt fastsat beløb til dækning af indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader, samt med tillæg af administrationsomkostninger i forbindelse med afvikling af skader. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring, der afvikles ved løbende udbetalinger, opgøres til nutidsværdi efter aktuarmæssige principper ved tilbage-diskontering af de forventede fremtidige udbetalinger. Tilbage-

diskontering sker på basis af den nul-kuponrentestruktur, der offentliggøres af Finanstilsynet.

### Risikomargen på skadesforsikringskontrakter

Risikomargen er det tillæg, som en erhverver af virksomhedens forsikringsbestand ville forlange for at påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden afviger fra nutidsværdien af bedste skøn over betalingsstrømmene. Risikomargen er opgjort efter en 'cost of capital'-metode, der er i overensstemmelse med det, der foreligger i solvensbekendtgørelsen.

### Hensættelser til bonus og præmierabatter

Hensættelser til bonus og præmierabatter vedrørende syge- og ulykkesforsikringer omfatter skyldige præmiebeløb vedrørende regnskabsåret, som skal tilbagebetales til forsikringstagerne. Tilbagebetalingerne fastlægges på grundlag af regnskabsårets skadeforløb.

### Udskudte skatteforpligtelser

Udskudt skat opgøres efter balancedagens gældende skatteprocent af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Ved opgørelsen tages hensyn til skattemæssige underskud i det omfang, de forventes udnyttet i fremtiden.

Udskudte skatteaktiver, herunder værdien af skattemæssige underskud, indgår i balancen enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

### Øvrig gæld og periodeafgrænsningsposter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gældsforpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten. Gæld i forbindelse med repo-forretninger måles til dagsværdi.

Anden gæld i balancen omfatter afledte finansielle instrumenter, der indgås til afdækning af renterisiko for livsforsikringsforpligtelser og valutaafdækningsinstrumenter og måles til dagsværdi, samt bonus og uddelinger der endnu ikke er udbetalt.

Gældsforpligtelser, der ikke er forbundet med investeringsaktiviteten, måles til amortiseret kostpris. Periodeafgrænsningsposter omfatter betalinger, der er indgået senest på balancedagen, men som vedrører de efterfølgende år.

Sikkerhedsstillelser vedrørende finansielle investeringer måles til dagsværdi.

### Ansvarlig lånekapital samt overskudskapital

Ansvarlig lånekapital samt overskudskapital er efterstillede kapitalindskud. I tilfælde af likvidation eller konkurs kan krav vedrørende ansvarlig lånekapital samt overskudskapital først gøres gældende efter almindelige kreditorkrav. Posten måles til amortiseret kostpris inklusive de transaktionsomkostninger, der direkte kan henføres til udstedelse af lånene.

### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen (deklareringstidspunktet).

Udbytte, som forventes udbetalt for perioden, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året, opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og afslutning. Opgørelsen er præsenteret efter den direkte metode, hvor modtagne og foretagne betalinger relateret til driftsaktiviteter præsenteres inden for pengestrømme fra driften.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter indeholder de primære indtægtsgenererende aktiviteter, hvor pengestrømme hovedsageligt stammer fra årets resultat, reguleret for ikke-kontante resultatposter.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle langfristede aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra aktiviteter, der medfører ændringer i selskabskapitalen og efterstillede gældsforpligtelser.

Likvider består af regnskabsposten "Likvide beholdninger".



## 2. Bruttopræmier

Mio.kr.	2019	2018
Præmier, individuelle, ekskl. Gruppeliv	325	257
Præmier, firmaordninger, ekskl. Gruppeliv	9.786	8.502
Præmier, Gruppeliv	773	788
Direkte forsikring ekskl. indskud	10.884	9.547
Indskud, individuelle	362	168
Indskud, firmaordninger	9.705	10.310
Direkte forsikring	20.952	20.025
Indirekte forsikring	0	0
	<b>20.952</b>	<b>20.025</b>
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter tegningsforhold</b>		
Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	19.492	18.812
Individuelt tegnede forsikringer	687	426
Gruppelivsforsikringer	773	788
	<b>20.952</b>	<b>20.025</b>
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter bonusret</b>		
Forsikringer med ret til bonus	3.404	3.650
Forsikringer uden ret til bonus	293	85
Forsikringer hvor forsikringstager bærer investeringsrisikoen	17.255	16.290
	<b>20.952</b>	<b>20.025</b>
<b>Antal forsikrede, direkte forsikring (1.000 stk)</b>		
Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	293	312
Individuelt tegnede forsikringer	221	215
Gruppelivsforsikringer	209	229
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter forsikringstagers bopæl</b>		
Danmark	20.587	19.630
Andre EU-lande	313	331
Øvrige lande	52	65
	<b>20.952</b>	<b>20.025</b>

## 3. Kursreguleringer

Mio.kr.	2019	2018
Domicilejendom	11	-11
Investerings ejendomme	-1	-53
Kapitalandele	383	-870
Investeringsforeningsandele	13.027	-3.108
Børsnoterede obligationer ekskl. indeksobligationer	5.058	-3.120
Indeksobligationer	-83	-72
Kassebeholdning og anfordrings tilgodehavender	-2	-6
Øvrige	-27	357
	<b>18.365</b>	<b>-6.883</b>

## 4. Udbetalte ydelser

Mio.kr.	2019	2018
Forsikringssummer ved død	-1.082	-882
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-197	-191
Forsikringssummer ved invaliditet	-92	-97
Forsikringssummer ved udløb	-242	-251
Pensions- og renteydelser	-3.665	-3.634
Tilbagekøb	-8.135	-9.230
Kontant udbetalte bonusbeløb	0	-3
Direkte forsikring i alt	-13.413	-14.287
Indirekte forsikring	0	0
	<b>-13.413</b>	<b>-14.287</b>

## 5. Erhvervelsesomkostninger

Mio.kr.	2019	2018
Provisioner for direkte forsikring	-87	-97
Andre erhvervelsesomkostninger	-199	-169
	<b>-286</b>	<b>-265</b>

## 6. Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt

Mio.kr.	2019	2018
<i>Specifikation af personaleudgifter *):</i>		
Løn	-376	-356
Pension	-52	-45
Andre udgifter til social sikring	-7	-5
Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	-63	-57
Andet	2	-4
	<b>-497</b>	<b>-466</b>
*) Inkl. arbejdsgiverbetalt syge- og ulykkesforsikring		
Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret	542	469

Mio.kr.	2019	2018
Fast løn	8,93	5,51
Pension	1,63	1,04
<b>Aflønning til direktionen i Velliv</b>	<b>10,56</b>	<b>6,55</b>
Formand Anne Broeng	0,70	0,45
Næstformand Peter Gæmelke	0,40	0,33
Kent Petersen	0,30	0,18
Lene Klejs Stuhr	0,20	0,15
Karsten Sivebæk Knudsen	0,40	0,30
Chrilles-Zibrandt Svendsen	0,30	0,23
Leif Flemming Larsen	0,30	0,15
Hans Henrik Klestrup, tiltrådt 28/3-19	0,00	0,00
Per Lyngh Sørensen (medarbejderrepræsentant)	0,20	0,18
Anne-Marie Nielsen (medarbejderrepræsentant)	0,20	0,18
Mogens Edvard Pedersen (medarbejderrepræsentant)	0,20	0,15
Tommy Østerberg (medarbejderrepræsentant)	0,20	0,15
<b>Honorar til nuværende medlemmer af bestyrelsen, i alt</b>	<b>3,40</b>	<b>2,44</b>
<b>Tidligere medlemmer af bestyrelsen</b>		
Gustaf Sebastian Björnson Unger, fratrædt 3/12-19	0,00	0,00
Mads Skovlund Pedersen, fratrædt 28/3-19	0,00	0,00
<b>Honorar til tidligere medlemmer af bestyrelsen, i alt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Honorar til bestyrelsen, i alt</b>	<b>3,40</b>	<b>2,44</b>

Bestyrelsen består ultimo 2019 af 12 medlemmer, hvoraf 4 er medarbejderrepræsentanter. I løbet af året er 2 medlemmer udtrådt af bestyrelsen og 1 nyt medlem er indtrådt i bestyrelsen. Der udbetales vederlag til 11 medlemmer af bestyrelsen. Øvrige medlemmer modtager ikke vederlag for deres deltagelse i bestyrelsen. Der udbetales ikke variabel løn eller pension i forbindelse med bestyrelshonorar.

## 6. Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt

Mio.kr.	2019	2018
<b>Risikotagere*</b>		
Fast løn	42,10	32,21
Pension	5,17	3,97
Variabel løn*	0,73	4,57
<b>Honorar til risikotagere*</b>	<b>48,01</b>	<b>40,75</b>

\*Ultimo 2019 er antallet af risikotagere i selskabet 27 personer mod 26 personer ultimo 2018.

Specifikationen omfatter optjent vederlag.

*Lønspecifikation i henhold til bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed §77d, stk 3.*

### Direktionen (mio.kr.)\*

Steen Michael Erichsen, administrerende direktør	4,69	4,56
Gitte Minet Aggerholm, finansiel direktør	3,14	1,99
Morten Møller, kommerciel direktør, indtrådt i direktionen den 1. marts 2019	2,73	0,00

\* Ovenstående specifikation omfatter optjente vederlag.

### Kontant bonusaflønnig

Tildeling 2019:

Der er ikke længere variable programmer.

Tildeling 2018:

En medarbejder i Velliv er omfattet af EIP (Executive Incentive Programme). Der er hensat 0,7 mio.kr. i 2018, der udbetales som kontant bonusaflønnig. Det endelige beløb udbetales med 20 % i april 2019 og 80 % over 5½ år.

Tildeling 2017:

Tre medarbejdere i Velliv er omfattet af EIP (Executive Incentive Programme). Der er hensat 3,2 mio.kr. i 2017, der udbetales som kontant bonusaflønnig. Det endelige beløb udbetales med 20 % i april 2018 og 80 % over 5½ år.

Tildeling 2016:

Tre medarbejdere i Velliv er omfattet af EIP (Executive Incentive Programme). Der er hensat 2,8 mio.kr. i 2016, der udbetales som kontant bonusaflønnig. Det endelige beløb udbetales med 20 % i april 2017 og 80 % over 5½ år.

Tildeling 2015:

To medarbejdere i Velliv er omfattet af EIP (Executive Incentive Programme). Der er hensat 3,3 mio.kr. i 2015, der udbetales som kontant bonusaflønnig. Det endelige beløb udbetales med 20 % i april 2016 og 80 % over 5½ år.

Tildeling 2014:

To medarbejdere i Velliv er omfattet af EIP (Executive Incentive Programme). Der er hensat 2,9 mio.kr. i 2014, der udbetales som kontant bonusaflønnig. Det endelige beløb udbetales med 20 % i april 2015 og 80 % over 5½ år.

Mio.kr.	2019	2018
<i>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer - PricewaterhouseCoopers CVR 33771231</i>		
Lovpligtig revision af årsregnskab	2,0	1,9
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,3	0,2
Honorar for andre ydelser	0,0	0,0
	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab har ud over den lovpligtige revision af årsregnskabet og afgivelse af andre lovpligtige erklæringer med sikkerhed, afgivet reviewerklæring i forbindelse med review af mellembalance samt afholdt kursusaktivitet.

## 7. Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring

Mio.kr.	2019	2018
Bruttopræmier	86	92
Ændring i præmiehensættelser	0	2
<b>Præmieindtægter f.e.r., i alt</b>	<b>86</b>	<b>93</b>
Udbetalte erstatninger	-151	-144
Ændring i erstatningshensættelser	36	86
Ændring i risikomargen	-9	8
<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-124</b>	<b>-49</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>
Erhvervelsesomkostninger	-9	-7
Administrationsomkostninger	-11	-9
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	<b>-19</b>	<b>-17</b>
Investeringsafkast fordelt til syge- og ulykkesforsikring	67	16
Ændring diskonterings-sats	-37	6
Beregnet renteafkast overført til "Forsikringsteknisk rente"	6	-9
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>37</b>	<b>14</b>
Beregnet renteafkast	30	2
Diskonterings-effekt, erstatningshensættelser	10	-4
<b>Forrentning og kursreguleringer af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>40</b>	<b>-1</b>
<b>Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>77</b>	<b>12</b>
	<b>21</b>	<b>40</b>
Antal erstatninger	104	100
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader	0,5	0,5
Erstatningsfrekvensen (antal erstatninger/antal policer)	0,9%	0,8%

Bruttopræmieindtægter vedrører udelukkende forsikringstagere med bopæl i Danmark.

	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Hovedtal for syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttopræmieindtægter	86	92	98	105	111
Bruttoerstatningsudgifter	-151	-144	-143	-145	-145
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-19	-17	-17	-19	-20
Resultat af afgiven forretning	0	0	0	0	0
Forsikringsteknisk resultat	21	40	16	10	-2
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	37	14	48	43	6
Afløbsresultat	-8	-16	-13	0	-50
Forsikringsmæssige hensættelser, i alt	1.160	1.197	1.290	1.320	1.324
<b>Nøgletal for syge- og ulykkesforsikring i procent</b>					
Bruttoerstatningsprocent	144	53	109	108	96
Bruttoomkostningsprocent	22	18	17	18	18
Combined ratio	166	71	127	126	114
Operating ratio	155	78	139	134	125
Relativt afløbsresultat	-1	-2	-1	0	-4

## 8. Andre indtægter og omkostninger

Mio.kr.	2019	2018
Transitionsomkostninger	-140	-116
	<b>-140</b>	<b>-116</b>

## 9. Skat

Mio.kr.	2019	2018
Skat vedrørende tidligere år	10	3
Årets aktuelle skat	-116	-133
Udskudt skat vedrørende tidligere år	59	1
Ændring i udskudt skat	-21	-18
	<b>-68</b>	<b>-147</b>
<i>Skatteafstemning</i>		
Resultat før skat	599	633
Gældende skattesats	22,0%	22,0%
Beregnet skat	-132	-139
<u>Reguleres for:</u>		
Ikke fradragsberettigede omkostninger	-8	-12
Korrektion af udskudt skat primo	59	1
Regulering af skat vedrørende tidligere år	13	3
Beregnet skatteomkostning	-68	-147
Skatteomkostning indregnet i resultatopgørelsen	-68	-147
Afstemning	0	0
<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>		
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Investerings ejendomme	555	595
Hensættelser mv.	-39	-41
Øvrige	0	0
	<b>516</b>	<b>554</b>

## 10. Materielle aktiver

Mio.kr.	2019	2018
Anskaffelsessum		
Saldo 1. januar	27	7
Årets tilgang	9	20
Saldo 31. december	36	27
<i>Af- og nedskrivninger</i>		
Saldo 1. januar	-9	-6
Årets afskrivninger	-6	-2
Saldo 31. december	-15	-9
	<b>21</b>	<b>18</b>

## 11. Domicilejendom

Mio.kr.	2019	2018
Anskaffelsessum		
Saldo 1. januar	108	0
Årets tilgang	0	108
Saldo 31. december	108	108
<i>Af- og nedskrivninger</i>		
Saldo 1. januar	-12	0
Årets afskrivninger	-2	-1
Årets værdiregulering	28	-11
Saldo 31. december	14	-12
	<b>122</b>	<b>96</b>

Domicilejendomme er ikke vurderet af eksterne eksperter, her anvendes DCF-metoden.

## 12. Investeringsjendomme

Mio.kr.	2019	2018
Dagsværdi 1. januar	483	584
Årets tilgang, herunder forbedringer	0	50
Afgang i årets løb	-243	-97
Årets værdiregulering	0	-53
Tilbageført værdiregulering på afhændede ejendomme	-240	0
Dagsværdi 31. december	0	483
Heraf indgår i "Investeringsaktiver tilknyttet Markedsrenteprodukter"	0	-158
	<b>0</b>	<b>325</b>

Ejendomme er periodevist vurderet af eksterne eksperter.

Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved fastsættelsen af ejendommenes dagsværdi:

Forretningsejendomme	0,0%	0,0%
Kontorejendomme	0,0%	5,3%
Boligejendomme	0,0%	0,0%

## 13. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Mio.kr.			Egenkapital	Resultat
<i>Navn</i>	<i>Ejerskab</i>	<i>Type</i>		
Velliv Ejendomme A/S	100%	Ejendomsselskab	7.088	521
Velliv Ejendomme Logistik A/S	100%	Ejendomsselskab	2.237	178
Velliv Ejendomme OPP P/S	100%	Ejendomsselskab	393	20
Velliv IT A/S	100%	IT selskab	187	9
Velliv Ejendomsadministration A/S	100%	Administrationsselskab	1	0
Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S	75%	Ejendomsselskab	2.117	390
Komplementarselskabet af 31. August 2006 ApS	75%	Ejendomsselskab	0	0
Velliv Ejendomme Lyngby P/S	50%	Ejendomsselskab	946	9

Selskabet har ikke mistet kontrollen over datterselskaber i perioden. Ovenstående kan ikke afstemmes direkte balancen, da en del af værdien flyttes til unit-link, se note 15.

## 14. Kapitalandele i associerede virksomheder

Mio.kr.			Egenkapital	Resultat
<i>Navn</i>	<i>Ejerskab</i>	<i>Type</i>		
DNP Ejendomme P/S, Ballerup	50%	Ejendomsselskab	1.113	80
DNP Ejendomme Komplementarselskab ApS Ballerup	50%	Partnerselskab	0	0
Ejendomspartnerselskabet af 1/7 2003, Ballerup	33%	Ejendomsselskab	5.873	802
Samejet Lautruphøj 1-3 I/S, Ballerup	50%	Ejendomsselskab	98	1
Dansk Ejendomsfond I A/S, Ballerup	56,04%	Ejendomsselskab	1.622	419
Aarhus klubben KS*, Århus	20%	Ejendomsselskab	0	0
OPP P/S, Ballerup	50%	Ejendomsselskab	1.159	54

\* Selskabet er solgt i 2019

Ovenstående kan ikke afstemmes direkte til balancen, da en del af værdien flyttes til unit-link, se note 15.

## 15. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Mio.kr.	2019	2018
Investeringsejendomme	0	158
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3.760	3.392
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.306	1.209
Kapitalandele	27.709	20.978
Investeringsforeningsandele	61.167	44.697
Obligationer	11.515	10.366
Derivater	474	251
Øvrige	259	529
	<b>106.190</b>	<b>81.580</b>
<i>Fordeling på ordninger med og uden garanti:</i>	<i>Med</i>	<i>Uden</i>
	<u>garanti</u>	<u>garanti</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	211	3.549
Kapitalandele i associerede virksomheder	73	1.232
Kapitalandele	1.515	26.194
Investeringsforeningsandele	3.311	57.856
Obligationer	645	10.869
Derivater	27	447
Øvrige	15	245
<b>Saldo pr 31. december 2019</b>	<b>5.798</b>	<b>100.392</b>

## 16. Andre tilgodehavender

Mio.kr.	2019	2018
Tilgodehavende PAL skat	973	1.852
Andre tilgodehavender	0	6
Tilgodehavende udbytter	20	22
Tilgodehavende fra ejendomme	0	2
Uafviklede handler	7.308	2.792
	<b>8.300</b>	<b>4.673</b>

## 17. Livsforsikringshensættelser - Gennemsnitsrente

Mio.kr.	2019	2018
Livsforsikringshensættelser - Gennemsnitsrente primo	89.129	93.375
Fortjenstmargen primo	0	8
Primoregulering	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	89.129	93.384
Kollektivt bonuspotentiale primo	-6.386	-8.169
Erstatningshensættelser primo	-347	-314
Akkumuleret værdiregulering primo	-13.845	-14.840
Retrospektive hensættelser primo	68.549	70.061
<i>Ændringer i året *)</i> :		
Bruttopræmier inkl. indskud	3.294	3.682
Grundlagsrente i alt	1.315	1.782
Forsikringsydelse	-6.953	-7.373
Omkostnings tillæg	-369	-462
Risikogevinst efter tilskrivning af bonus	557	488
Øvrige ændringer	-34	370
<i>Ændringer i alt**</i>	-2.190	-1.512
Retrospektive hensættelser ultimo	66.359	68.549
Akkumuleret værdiregulering ultimo	19.588	13.845
Erstatningshensættelser ultimo	334	347
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	5.139	6.386
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	91.420	89.129
Fortjenstmargen ultimo	0	0
	<b>91.420</b>	<b>89.129</b>

\*) Ændringer i året er opgjort uden eliminerings for interne overførsler af præmier og ydelse.

\*\*) Ændringer i fortjenstmargen er indeholdt i ændringer i alt.

*Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således:*

Ændring i retrospektive hensættelser	-2.190	-1.512
Ændring i akkumuleret værdiregulering	5.743	-994
Ændring i erstatningshensættelser fra primo til ultimo	-14	34
Ændring i fortjenstmargen Forenede Gruppeliv	0	8
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1.248	-1.783
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	2.292	-4.247
Kvoteforskydning mv. vedrørende andel i Forenede Gruppeliv	59	31
Hensættelse til udbetalinger i forbindelse med dødsfald	2	-1
<b>Samlet ændring, der indgår i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</b>	<b>2.352</b>	<b>-4.217</b>

*Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således:*

Ændring i garanterede ydelse fra primo til ultimo	3.999	-2.623
Ændring i risikomargen fra primo til ultimo	27	-16
Ændring i individuelt bonuspotentiale fra primo til ultimo	-473	133
Ændring i erstatningshensættelser fra primo til ultimo	-14	34
Ændring i fortjenstmargen Forenede Gruppeliv	0	8
Ændring i kollektivt bonuspotentiale fra primo til ultimo	-1.248	-1.783
<b>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser</b>	<b>2.292</b>	<b>-4.247</b>



## 17. Livsforsikringshensættelser - Gennemsnitsrente

Fordeling af bruttolivsforsikringshensættelserne for bestande, der ikke er omfattet af kontributionen på oprindelige grundlagsrenter

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Bruttolivs- forsikrings- hensættelser
<b>Primo 2019</b>				
FG	771	0	22	793
U74 mv.	475	0	0	475
	<b>1.246</b>	<b>0</b>	<b>22</b>	<b>1.268</b>
<b>Ultimo 2019</b>				
FG	777	0	11	788
U74 mv.	441	0	0	441
	<b>1.218</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>1.228</b>

Opgørelse af hensættelserne er baseret på, at kontrakterne alene indeholder ydelsesgarantier. Genkøbs- og fripolicesandsynlighederne er afhængig af policens rentegruppe og anciennitet og ligger i spændet mellem 0,3 - 19%.

	Afkastpct.	Bonusgrad
Rentegruppe 1	9%	6%
Rentegruppe 2	10%	10%
Rentegruppe 3	11%	5%
Rentegruppe 4	9%	8%

Fordeling af bruttolivsforsikringshensættelserne på kontributionsgrupper

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Bruttolivs- forsikrings- hensættelser
<b>Primo 2019</b>				
Rentegruppe 1	44.418	472	2.623	47.513
Rentegruppe 2	8.174	6	700	8.880
Rentegruppe 3	10.311	0	713	11.025
Rentegruppe 4	18.115	0	1.900	20.015
Øvrige	1.246	0	451	1.697
	<b>82.264</b>	<b>478</b>	<b>6.386</b>	<b>89.129</b>
<b>Ultimo 2019</b>				
Rentegruppe 1	46.949	0	2.648	49.598
Rentegruppe 2	8.297	6	621	8.924
Rentegruppe 3	10.827	0	343	11.170
Rentegruppe 4	18.985	0	850	19.835
Øvrige	1.218	0	676	1.893
	<b>86.276</b>	<b>6</b>	<b>5.139</b>	<b>91.420</b>

**Mio.kr.** **2019** **2018**

### Kollektivt bonuspotentiale

Omkostningsgrupper	0	0
Risikogrupper	665	428
Øvrige	11	22
	<b>676</b>	<b>451</b>

	Forsikrings- mæssige		Omkostnings- resultat i kr.	Omkostnings- resultat i pct.
	Omkostnings- bidrag	drifts- omkostninger		
<b>Omkostningsresultat</b>				
Omkostningsgrupper i alt	369	355	14	0,02

	Risikoresultat i kr.	Risikoresultat i pct.
<b>Risikoresultat</b>		
Risikogrupper i alt	-557	-0,6

Forrentning af kundemidler efter omkostninger gennemsnitsrente 10,1 **-0,1**

Fortjenstmargen er nul i alle rentegrupper 0,0 **0,0**

### Risikomargen

Risikogruppe 1	115	104
Risikogruppe 2	20	19
Risikogruppe 3	31	28
Risikogruppe 4	59	53
Øvrige	18	14
	<b>244</b>	<b>217</b>

## 18. Livsforsikringshensættelser - Markedsrente

Mio.kr.	2019	2018
Livsforsikringshensættelser - Markedsrente primo	81.071	74.783
Fortjenstmargen primo	3.023	3.477
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	84.094	78.259
Erstatningshensættelser primo	-24	-12
Akkumuleret værdiregulering primo	-40	-29
Primoregulering	50	0
Retrospektive hensættelser primo	84.081	78.218
<u>Ændringer i året *)</u> :		
Bruttopræmier	17.823	17.254
Tilskrivning af afkast	12.610	-3.308
Forsikringsydelse	-7.036	-7.738
Ændringer i risikomargen	2	-2
Omkostningsstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-136	-82
Øvrige ændringer	-676	-311
Ændringer i alt**	22.587	5.813
Retrospektive hensættelser ultimo	106.668	84.031
Erstatningshensættelser ultimo	32	24
Akkumuleret værdiregulering ultimo	6	40
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	106.706	84.094
Fortjenstmargen ultimo	-4.826	-3.023
	<b>101.881</b>	<b>81.071</b>

\*) Ændringer i året er opgjort uden eliminerings for interne overførsler af præmier og ydelser.

\*\*\*) Ændringer i fortjenstmargen er indeholdt i ændringer i alt.

Årets ændring i hensættelser til unit-linked kontrakter fordeler sig således:

Ændring i retrospektive hensættelser	22.587	5.813
Ændring i akkumuleret værdiregulering	-34	10
Ændring i erstatningshensættelser	8	12
<b>Samlet ændring indregnet i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</b>	<b>22.562</b>	<b>5.835</b>

Hensættelser til unit-linked kontrakter med og uden garanti

Hensættelser til unit-linked kontrakter med udbetalingsgaranti	5.543	5.321
Hensættelser til unit-linked kontrakter uden garanti	96.338	75.751
	<b>101.881</b>	<b>81.071</b>

Unit-linked kontrakter tegnet med garanti specificeres således:

	Garanterede ydelser	Bonus potentiale, fremtidige præmier	Bruttolivs-forsikrings-hensættelser
<b>Primo 2019</b>			
0% - 1%	4.468	0	4.468
1% - 2%	6	0	6
> 2%	847	0	847
	<b>5.321</b>	<b>0</b>	<b>5.321</b>

**Ultimo 2019**

0% - 1%	4.466	0	4.466
1% - 2%	7	0	7
> 2%	1.069	0	1.069
	<b>5.543</b>	<b>0</b>	<b>5.543</b>

Forrentning af kundemidler efter omkostninger markedsrente	18,0	-6,1
--	------	------

## 19. Gæld til kreditinstitutter

Mio.kr.	2019	2018
Gæld i forbindelse med repoforretninger	14.527	13.852
Sikkerhedsstillelse	6.460	4.542
Anden gæld til kreditinstitutter	460	0
	<b>21.447</b>	<b>18.394</b>
Heraf gæld der forfalder efter 5 år	0	0

## 20. Anden gæld

Mio.kr.	2019	2018
Derivater med negativ dagsværdi	16.530	9.042
Uafviklede handler	3.058	468
Skyldig pensionsafkastskat	3.072	1.039
Gæld vedr. løn	134	125
Øvrig gæld	357	691
	<b>23.152</b>	<b>11.365</b>

## 21. Anden ansvarlig lånekapital

Mio.kr.	2019	2018				
<i>Betalinger på ansvarlige lån i året:</i>						
Renteudgifter	-107	-103				
Omkostninger relateret til indfrielse, etablering og flyt af ansvarlige lån	-9	-5				
	<b>-116</b>	<b>-108</b>				
Andel af ansvarlig lånekapital, der kan medregnes i basiskapitalen:	3.377	3.341				
<i>Indskud, der overstiger 10 % af den samlede ansvarlige lånekapital:</i>						
	<u>Udstedelse</u>	<u>Forfald</u>	<u>Udlåner</u>	<u>Rente sats %</u>		
Nominel 2,250 mio SEK til variabel rente*	Juni 2018	Juni 2028	Obligation	Stibor 3m+2.75	1.645	1.609
Nominel 800 mio DKK til variabel rente	Juni 2008	Uendelig	Lån	Cibor 12m+2.18	800	800
Nominel 932.5 mio DKK til variabel rente	Dec 2016	Uendelig	Internt lån	Cibor 3m+5.25	933	933
					<b>3.377</b>	<b>3.341</b>

\* Lånet er i 2019 flyttet fra Nasdaq Copenhagen til Nasdaq First North Bond Market som er et ikke reguleret marked.

Lånene er afdragsfrie, og låntager kan til hver en tid indfri med 3 måneders opsigelse under forudsætning af fornøden basiskapital og Finanstilsynets godkendelse. Tilbagebetaling kan ikke finde sted på långivers foranledning og uden Finanstilsynets godkendelse. Låntager har ret til at udskyde betaling af renter, såfremt basiskapitalen ikke overstiger solvenskravet, eller såfremt basiskapitalen vil blive bragt ned under solvenskravet i tilfælde af betaling af renter.

Ansvarlig lånekapital der forfalder efter 5 år	3.377	3.341
--	-------	-------

## 22. Egenkapital

Mio.kr.	2019	2018
<i>Aktiekapital</i>		
Primo 2019	600	600
Annullering af aktier	-180	0
Ultimo 2019	<b>420</b>	<b>600</b>

Aktiekapitalen er opdelt i aktier á 100 kr. eller multipla heraf, svarende til 4.200.000 stk.

I 2019 har Velliv tilbagekøbt egne aktier, så den samlede aktiekapital er reduceret med 180 mio.kr. Efter aktietilbagekøbet, og den efterfølgende kapitalnedsættelse ejes 100 % af aktierne af Velliv Foreningen Fmba, Lautrupvang 10, 2750 Ballerup (cvr nr. 36741422), der udarbejder en konsolideret finansiel årsrapport, hvori Velliv A/S er indarbejdet.

Alle aktier er ordinære aktier og har ens rettigheder.

### *Sikkerhedsfond*

Sikkerhedsfonde kan i henhold til vedtægterne alene anvendes til fordel for de forsikrede.

## 23. Kapitalgrundlag

Mio.kr.	2019	2018
Egenkapital	2.509	4.701
Ansvarlig lånekapital	4.526	3.826
Forslået udbytte	0	-400
Ændring i tekniske hensættelser	6.067	6.896
Skat	-1.221	-1.421
Regulering vedrørende datterselskaber	-516	-439
<b>Kapitalgrundlag ultimo</b>	<b>11.365</b>	<b>13.163</b>
Ikke anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	-92	0
<b>Anerkendt kapitalgrundlag ultimo</b>	<b>11.273</b>	<b>13.163</b>

Ovenstående viser opbygningen af hhv. kapitalgrundlag og det anerkendte kapitalgrundlag, der kan anvendes til at dække solvenskapitalkravet.

Kapitalstyring er underlagt en kapitalpolitik, hvor størrelser, såsom solvensgrad og solvensgrænser, er specificeret.

Kapitalstyringsprocessen er tæt knyttet til Vellivs forretningsplan/budgetfremskrivninger, der dækker en planlægningsperiode på tre år.

Kapitalpolitikken indeholder en kapitalplan og en kapitalnødplan, der viser, hvilke handlinger der skal foretages, hvis solvensgraden falder.

Handlingerne afhænger af solvensgraden, og skal kun initieres, når solvensgraden falder til under en af de angivne grænser i politikken.

Vellivs CRO er ansvarlig for overvågning og rapportering af solvens- og kapitalgrænser. Vellivs CFO er ansvarlig for sammensætningen af kapitalgrundlaget.

## 24. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Mio.kr.	2019	2018
I henhold til bekendtgørelse nr. 11. af 4. januar 2019 (Bekendtgørelse om registrering af aktiver i forsikringselskaber og firmapensionskasser) er der registreret aktiver til fyldestgørelse af forsikringstagerne til dækning af forsikringsmæssige hensættelser. De samlede hensættelser, der er dækket af registrerede aktiver, udgør 190,7 mia. kr., hvilket resulterer i et overskud på 3,5%.		
<b>Registrerede aktiver*</b>		
Investeringsejendomme	0	325
Kapitalandele i tilknyttede selskaber	7.701	6.946
Kapitalandele i associerede selskaber	3.143	2.897
Kapitalandele	293	238
Investeringsforeningsandele	37.119	36.893
Obligationer	47.242	48.680
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	101.927	78.454
<b>I alt til dækning af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>197.425</b>	<b>174.434</b>

\*Værdi opgjort efter §2 i "Bekendtgørelse om registrering af aktiver i forsikringselskaber og firmapensionskasser"

Der er stillet pant eller anden sikkerhed i følgende aktiver:

### Obligationer

Obligationer solgt som led i repoforretninger indregnet i balancen	14.620	13.981
Obligationer lagt i sikkerhedsdepot til sikkerhed for forpligtelser vedrørende afvikling af finansielle instrumenter	5.907	953

### Likvidebeholdninger

Indestående på deponeringskonti stillet til sikkerhed for forpligtelser vedrørende afvikling af finansielle instrumenter	45	25
--	----	----

Ved tilbagekøbstransaktioner overføres ikke-kontante aktiver som sikkerhed. Når modparten, der modtager sikkerheden, har ret til at sælge eller udskifte aktiverne, klassificeres aktiverne i balancen til posten 'Finansielle instrumenter, der er pantsat som sikkerhedsstillelse', som er inkluderet i 'Anden gæld'.

## 25. Eventualforpligtelser og tilsagn

Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige deltagere i Forenede Gruppeliv A/S (FG) for forsikringsmæssige forpligtelser vedrørende samtlige policer, der administreres af FG.

Selskabet er frivilligt momsregistreret vedrørende udvalgte grunde og bygninger.

Forpligtelser i forbindelse med igangværende forsikringssager overstiger ikke 11,3 mio.

Virksomheden har forpligtet sig til yderligere investeringer i alternative investeringer med et beløb på højst 9,4 mia. kr. (2018: 11,6 mia. kr.).

Velliv er sambeskattet med danske datterselskaber og fungerer som administrationselskab for de sambeskattede selskaber.

## 26. Transaktioner med nærtstående parter

Koncernselskaber og Velliv har indgået pensionsaftaler, genforsikringskontrakter, låneaftaler samt aftaler om betaling af renter af regelmæssige mellemværender på armslængde basis. Afvikling af tjenester med tilknyttede virksomheder foretages på en armslængde basis eller i henhold til principperne om omkostningsdækning. Alle transaktioner og omkostninger forbundet hermed er baseret på markedsvilkår.

	2019	2018
<i>Interne transaktioner - Velliv Foreningen (bestemmende indflydelse):</i>		
Indtægt - administrationsaftale	9	13
Indtægt - husleje	0	0
Indtægt - Transitionsomkostninger	30	0
Udgift - Renter på ansvarlig lån	46	47
Udgift - Overtagelse af alternative investeringer	0	282
<i>Interne transaktioner med Velliv IT A/S (datterselskab):</i>		
Indtægt - administrationsaftale	3	2
Indtægt - renter på lån	9	10
Indtægt - husleje	2	0
Indtægt - viderefakturering konsulent omkostninger	13	0
Udgift - betaling for brug af N16	69	55
<i>Interne transaktioner med Velliv Ejendomme A/S (datterselskab):</i>		
Indtægt - Viderefakturering omkostninger	1	0
<i>Interne transaktioner med Velliv Ejendomsadministration A/S (datterselskab):</i>		
Indtægt - administrationsaftale	1	0

## 27. Engagement med eller sikkerhedsstillelse for direktion og bestyrelse

Det oplyses, at selskabet ikke har haft transaktioner med og ikke har eksponeringer mod eller sikkerhedsstillelser for direktionen, bestyrelsen eller virksomheder, hvori disse direkte eller indirekte besidder en kvalificeret andel, ud over almindelige forsikringsaftaler.

## 28. Finansielle aktiver og forpligtelser

Mio.kr.					
	Dagsværdi		Amortiseret kostpris		Total
	Handel	Designeret	Tilgodehavender	Forpligtelser	
<b>Ultimo 2019</b>					
Kapitalandele		10.628			10.628
Investeringsforeningsandele		18.127			18.127
Obligationer		70.714			70.714
Derivater	21.213				21.213
Øvrige	1.704				1.704
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	474	105.716			106.190
Andre tilgodehavender	8.300				8.300
Kontantbeholdning	4.454				4.454
<b>Finansielle tilgodehavender i alt</b>	<b>36.145</b>	<b>205.186</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>241.331</b>
Gæld til kreditinstitutter	21.447				21.447
Derivater	16.530				16.530
Ansvarlig lånekapital				4.526	4.526
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>37.977</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.526</b>	<b>42.504</b>
	Dagsværdi		Amortiseret kostpris		
	Handel	Designeret	Tilgodehavender	Forpligtelser	Total
<b>Ultimo 2018</b>					
Kapitalandele		7.564			7.564
Investeringsforeningsandele		22.541			22.541
Obligationer		70.416			70.416
Derivater	10.867				10.867
Øvrige	1.812				1.812
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	251	81.328			81.580
Andre tilgodehavender	4.673				4.673
Kontantbeholdning	4.232				4.232
<b>Finansielle tilgodehavender i alt</b>	<b>21.836</b>	<b>181.849</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>203.685</b>
Gæld til kreditinstitutter	18.394				18.394
Derivater	9.042				9.042
Ansvarlig lånekapital				3.826	3.826
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>27.436</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.826</b>	<b>31.262</b>

## 29. Dagsværdier

### Dagsværdi ultimo

Værdien af selskabets aktiver og forpligtelser indregnet i balancen til dagsværdi ved regnskabsårets udløb:

Ultimo 2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Domicilejendom	0	0	122	122
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*	0	0	8.068	8.068
Kapitalandele i associerede virksomheder*	0	0	2.825	2.825
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	343	0	343
Kapitalandele	2.868	0	7.760	10.628
Investeringsforeningsandele	18.127	0	0	18.127
Obligationer	58.983	5.081	6.651	70.714
Derivater	0	21.213	0	21.213
Øvrige finansielle aktiver	0	1.704	0	1.704
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	92.355	1.308	12.527	106.190
<b>Finansielle tilgodehavender i alt</b>	<b>172.334</b>	<b>29.649</b>	<b>37.953</b>	<b>239.935</b>
Derivater	0	-16.530	0	-16.530
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>-16.530</b>	<b>0</b>	<b>-16.530</b>

\* Den primære aktivitet i tilknyttede og associerede virksomheder er hovedsageligt investering i ejendomme, der værdiansættes til dagsværdi. Kapitalandelene indgår til den regnskabsmæssige værdi.

### Specifikation af niveau 3 undergrupper:

Ultimo 2019	Kapitalandele	Obligationer	Øvrige	Total
Domicilejendom			122	122
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder			8.068	8.068
Kapitalandele i associerede virksomheder			2.825	2.825
Kreditinvesteringer	3.467	6.615		10.082
Private equity	2.667			2.667
Skov og infrastruktur	1.474			1.474
Øvrige ikke opdelt	152	35		187
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter			12.527	12.527
<b>Total niveau 3</b>	<b>7.760</b>	<b>6.651</b>	<b>23.542</b>	<b>37.953</b>

### Afstemning fra primo til ultimo af aktiver og forpligtelser i niveau 3

	Domicilejendom	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Kredit- investering	Private equity
Dagsværdi primo	96	7.266	2.609	9.529	2.255
Overførsler til og fra andre niveauer				1.336	64
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		710			
Indtægter fra associerede virksomheder			389		
Kursreguleringer i total indkomst	17				
Kursreguleringer i resultatopgørelsen	9			144	60
Køb, salg og afvikling		92	-174	-926	288
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>122</b>	<b>8.068</b>	<b>2.825</b>	<b>10.083</b>	<b>2.667</b>

	Skov og infrastruktur	Øvrige ikke opdelt	Markedsrente- produkter	Total
Dagsværdi primo	1.474	393	11.989	35.612
Overførsler til og fra andre niveauer	11	2	339	1.752
Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder			322	1.032
Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder			181	570
Kursreguleringer indregnet i total indkomst				17
Kursreguleringer	52	9	291	566
Køb, salg og afvikling	-63	-217	-597	-1.597
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>1.474</b>	<b>187</b>	<b>12.527</b>	<b>37.953</b>

### Oplysninger om væsentlige værdiansættelsteknikker og input (niveau 2 og 3)

Gruppe	Værdiansættelsteknik	Input
Domicilejendom	DCF-metoden	Forventede cash flows, diskonteringsrente på 6,03 %
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	DCF-metoden og afkastmetoden	Gennemsnitlig forrentningssats 5,7%
Kapitalandele i associerede virksomheder	DCF-metoden og afkastmetoden	Gennemsnitlig forrentningssats 5,7%
Udlån til tilknyttede virksomheder	Kontraktsgrundlag	Kontraktsgrundlag
Kreditinvesteringer	Net Asset Value + Independent Price Verification	NAV i henhold til fondsforvaltere samt individuelle prisverifikationer ved anvendelse af multipler eller andre anerkendte metoder
Private equity	Net Asset Value + Independent Price Verification	NAV i henhold til fondsforvaltere samt individuelle prisverifikationer ved anvendelse af multipler eller andre anerkendte metoder
Skov og infrastruktur	DCF eller lignende metode samt uafhængige valuarer	Materiale fra uafhængige valuarer samt individuelle prisverifikationer afhængig af investeringstype, ex. høstplaner, fældningsafgifter m.v.
Derivater	Anerkendte prissætningsmodeller	Rentekurver og volatiliteter afhængig af instrumenttype
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	De enkelte aktivgrupper	



For en nærmere beskrivelse af de anvendte værdiansættelsesteknikker og input henvises til anvendt regnskabspraksis.

I 2019 er der indregnet urealiserede værdireguleringer på 616 mio kr. (2018: 598 mio kr.) relateret til finansielle instrumenter baseret på ikke observerbar input i linjen "Kursreguleringer".

Klassificering er foretaget under hensyntagen til kriterierne anført nedenfor:

Noterede priser, Niveau 1: Officielle kurser (ikke-regulerede kurser på et aktivt marked for identiske aktiver eller forpligtelser, som virksomheden har adgang til på målingstidspunktet).

Observerbare input, Niveau 2: Observerbare input for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser), som ikke indgår i niveau 1.

Ikke-observerbare input, Niveau 3: Input til måling af aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input).

Bestemmelse af niveau og mulige overførsler sker på grundlag af prisoplysninger opnået fra en tredjepart. For de resterende finansielle aktiver bestemmes niveau og eventuelt overførsler på grundlag af den aktuelle vurdering en gang hvert kvartal. Der foretages kvartalsvist en stikprøvekontrol af niveau-inddelingen i henhold til 4-øjne princippet. Selskabets Valuation Board forholder sig til niveau-inddelingen og de individuelle pris verifikationer på løbende basis. For yderligere information henvises til afsnittet om alternative investeringer i Anvendt regnskabspraksis.

Største risiko for måling af finansielle aktiver vedrører aktiver under niveau 3, da der ikke er observerbare markedsdata for denne kategori. Mitigering af denne risiko er beskrevet i note 33 'Risikoplysninger' i afsnittet 'Finansiell risiko'.

### 30. Følsomhedsoplysninger

Mio.kr.

Hændelse	Påvirkning på egenkapitalen
Dødelighed (+10%)	0
Dødelighed (-10%)	-27
Invaliditet (+10%)	-29
Rentestigning på 50bp	-6
Rentefald 50bp	-1
Aktiekursfald på 12 pct.	-10
Ejendomsfald på 8 pct.	-8

Effekten af de enkelte hændelser på egenkapitalen er beregnet ud fra en alt andet lige betragtning.

## 31. Specifikation af aktiver og disses afkast for 2019 - gennemsnitsrenteprodukter

Mio.kr.

	Primo	Ultimo	Afkast før skat pr. år i procent
<b>1. Grunde og bygninger</b>	<b>10.169</b>	<b>10.844</b>	<b>11,0%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	8.858	8.222	21,4%
2.2 Unoterede kapitalandele	5.290	5.276	9,2%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>14.147</b>	<b>13.498</b>	<b>16,6%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	43.444	46.896	2,5%
3.2 Indeksobligationer	4.044	4.130	7,1%
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	21.953	19.703	7,4%
3.4 Udlån m.v.	479	454	1,9%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>69.920</b>	<b>71.184</b>	<b>4,2%</b>
<b>4. Tilknyttede og associerede virksomheder</b>			
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>1.640</b>	<b>2.738</b>	<b>-0,9%</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse</b>	<b>2.700</b>	<b>1.426</b>	

Specifikationen er udarbejdet i henhold til regnskabsbekendtgørelsen § 96 og bilag 11, og kan derfor ikke umiddelbart sammenholdes med beløb i balancen. Investeringsforeningsandele og aktiederivater er fordelt efter karakteren af de pågældende underliggende aktiver.

## 32. Specifikation af aktiver og disses afkast for 2019 - markedsrenteprodukter

Mio.kr.

	Primo	Ultimo	Afkast før skat pr. år i procent
<b>1. Grunde og bygninger</b>	<b>4.872</b>	<b>5.067</b>	<b>10,3%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	49.171	68.053	25,5%
2.2 Unoterede kapitalandele	7.119	7.755	5,7%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>56.291</b>	<b>75.808</b>	<b>23,1%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	5.857	6.780	1,5%
3.2 Indeksobligationer			
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	8.037	11.170	20,7%
3.4 Udlån m.v.			
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>13.893</b>	<b>17.950</b>	<b>12,7%</b>
<b>4. Tilknyttede og associerede virksomheder</b>			
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>4.444</b>	<b>3.903</b>	<b>-0,5%</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse</b>	<b>-287</b>	<b>-55</b>	

Specifikationen er udarbejdet i henhold til regnskabsbekendtgørelsen § 96 og bilag 11, og kan derfor ikke umiddelbart sammenholdes med beløb i balancen. Investeringsforeningsandele og aktiederivater er fordelt efter karakteren af de pågældende underliggende aktiver.

### Afkast i procent af risiko - markedsrenteprodukter

År til pension	Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i pct.	Risiko
30 år (alder 35 år)	1,18%	18,53%	4,10
15 år (alder 50 år)	3,65%	17,90%	3,90
5 år (alder 60 år)	2,33%	16,68%	3,60
5 år efter (alder 70 år)	0,15%	8,98%	2,00
Ikke livcyklus	7,22%	16,51%	3,70

## 33. Risikoinformation

Velliv er gennem sine forretningsområder eksponeret for en række risici, som håndteres i Vellivs risikostyringssystem og interne kontrolsystem.

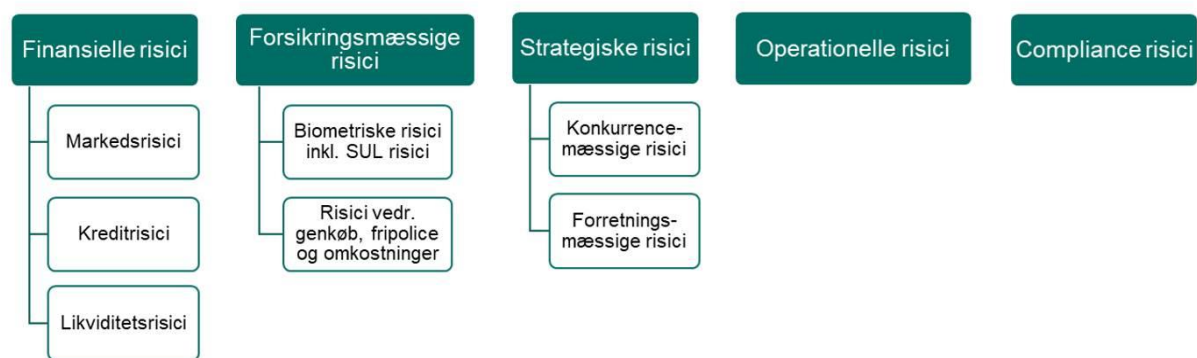
Risikostyringssystemet reguleres overordnet af selskabets risikostyringsstrategi, risikostyringspolitik og grænser for risikotagning. Risikostyring udføres via risiko- og kapitalforvaltningsprocesser, og der rapporteres løbende herom til ledelsen, Finanstilsynet og offentligheden.

Velliv har en konsekvent og sammenhængende risiko- og kapitalstyringsproces, som inkluderer aktiviteter til identifikation, måling, overvågning, styring og rapportering af risici såvel som vurdering af konsekvenser for kapitalgrundlaget.

Risikostyringssystemet indeholder det interne kontrolsystem, der omfatter principper for kontrolmiljøet, som forretningen opererer i. For at underbygge et effektivt kontrolmiljø, tilstræber Velliv en klar og gennemskelig organisationsstruktur, opererer med betryggende funktionsadskillelse i alle dele af organisationen og anvender et 4-øjne princip til forebyggelse af interessekonflikter, besvigelser og sikring af kvalitet.

### Væsentlige risici

Velliv er eksponeret for overordnede risici, der omfatter finansielle, forsikringsmæssige, strategiske, operationelle og compliance risici. Undergrupperinger af disse risici kan ses i det nedenstående diagram, og er beskrevet herunder.



## Finansielle risici

### Markedsrisici

Markedsrisici defineres som følsomheden af aktiverne eller passivernes markedsværdi med hensyn til ændringer i niveau eller volatilitet af markedspriser, renter og andre relevante risikofaktorer. Markedsrisici kan underinddeles i kategorierne aktierisiko, kreditspændrisiko, koncentrationsrisiko, renterisiko, ejendomsrisiko og valutakursrisiko.

I Velliv stammer markedsrisici fra gennemsnitsrenteprodukter, Syge-ulykkesforsikring, Liv III (livrenter under udbetaling uden ret til bonus) samt de markedsrenteprodukter, hvor kunderne har en tilknyttet garanti. Velliv bærer det økonomiske ansvar for, at disse garantier kan opfyldes. Derudover genererer produkterne (både med og uden garanti) et forventet fremtidigt overskud, som inkluderes i Solvens II-balancen. Derudover bidrager investering af egenkapitalen og ansvarlige lån også til markedsrisici.

Markedsrisici styres af "Politik for investeringsområdet", som løbende vedligeholdes og godkendes af bestyrelsen. Denne suppleres af retningslinjer og procedurer, som dækker forskellige aspekter af markedsrisikostyringen. Således indgår følgende elementer i styringen:

- Overvågning af eksisterende markedsrisikomål
- Overholdelse af Prudent Person princippet
- Investeringer ud fra passiverne

### Kreditrisici

Kreditrisiko defineres som risiko for tab på grund af misligholdelser fra modparter og debitorer, og nævnes ofte modpartsrisiko. Modparter omfatter bl.a. genforsikringsmodparter, derivatmodparter, securitisationer samt udeståender fra simple debitorer.

Velliv har kreditrisici i form af sine kontantbeholdninger i pengeinstitutter og indgåede derivatkontrakter med finansielle modparter. Langt størstedelen af derivatkontrakter handles dog under aftaler, som sikrer gensidig sikkerhedsstillelse. Dermed er den effektive kreditrisiko fra derivatkontrakter begrænset.

Vellivs kreditrisiko monitoreres på daglig basis og stress-testes. Derudover opgøres markedsværdien af Vellivs kredit-eksponering på daglig basis. Vellivs bestyrelse har fastsat rammer for eksponeringen mod de enkelte modparter, som kontrolleres dagligt. For at begrænse kreditrisikoen har Velliv valgt store velrenommerede internationale banker med høj kreditværdighed som modparter.

### Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko defineres som risikoen for ikke at kunne opfylde likviditetsforpligtelser ved forfald eller kun at kunne opfylde forpligtelser ved en meromkostning.

Likviditetsrisiko opstår både på grund af investeringsaktivers manglende likviditet (markedslikviditetsrisiko) og på grund af ændrede pengestrømme for forpligtelserne som et resultat af ændrede skadeskrav, udløb og genkøb (finansieringslikviditetsrisiko). Likviditetsrisiko kan også opstå som følge af betalinger, der påvirker likviditetsbehovet på kort sigt.

Likviditetsrisikoen for de enkelte porteføljer begrænses ved fastsættelse af rammer for fordelingen af investeringskapitalen på likvide og mindre likvide aktivklasser samt aktiverne gennemsnitlige likviditetsscore.

## Forsikringsmæssige risici

Forsikringsmæssige risici defineres som risiko for tab eller en negativ ændring i værdien af de forsikringsmæssige hensættelser. Ændringen i værdien af de forsikringsmæssige hensættelser kan være resultatet af en ændring i niveau, tendens eller volatilitet i

levetidsforbedringer, dødeligheds-, invaliditets- og genkøbshyppighed eller hyppighed i overgang til fripolice. Ændringen i værdien kan også være et resultat af ændringer i omkostninger.

Forsikringsrisici opdeles i biometriske risici og ikke-biometriske risici. Biometriske risici består af dødeligheds-, levetids- og invaliditetsrisici. De biometriske risici monitoreres gennem det månedlige risikoresultat, så der kan sættes ind overfor usædvanlige udsving eller begyndende trends.

De ikke-biometriske risici omfatter risici fra policetageradfærd, omkostningsrisici og katastroferisici. De ikke-biometriske risici overvåges ved monitorering af flytninger af reserve til og fra andre selskaber, årlige opdateringer af forventninger til tilbagekøbs- og fripoliceadfærd med opgørelse af økonomiske konsekvenser samt månedlig monitorering af omkostninger ved opgørelse af de faktiske omkostningsudgifter.

Velliv anvender en partiel intern model for beregning af solvenskapitalkravet for levetidsrisiko. Formålet med den partielle interne model er at opnå et levetidsstød, som bedre end standardmodellen fanger den risiko for levetidsforbedringer, der karakteriserer Vellivs kundebestand. Det beregnede stød til levetidsrisikoen er kalibreret til sikkerhedsniveauet under Solvens II svarende til en 200-årsbegivenhed.

### **Strategiske risici**

Strategisk risiko er defineret som langsigtede konsekvenser forbundet med den udvalgte forretningsstrategi – f.eks. produkter, kundesegmenter, markeder, salgskanaler og tekniske platforme. Disse konsekvenser kan opstå på grund af forkert udførelse af beslutninger eller mangel på modtagelighed over for ændringer i branchen.

Forretningsmæssig risiko er defineret som risikoen, der er forbundet med usikkerhed i forretningsforhold – f.eks. markedsøkonomisk miljø, kundeadfærd og teknologisk udvikling samt finansiel indflydelse på omdømmerisiko.

Konkurrencemæssige risici er forbundet med at opretholde et konkurrencedygtigt omkostningsniveau og produktudbud samt at kunne tilbyde relevante digitale løsninger.

Strategiske risici afbødes gennem handlinger så som jævnligt at overvåge salg, omkostninger og risikoresultater samt at analysere kilder til overskud.

### **Operationelle risici**

Ved operationelle risici forstås risikoen for direkte eller indirekte tab som følge af utilstrækkelige eller fejlslagne processer, personer, systemer eller udefrakommende hændelser. I relation til kapitalkrav omfatter operationelle risici tillige juridiske risici og compliancerisici. Compliancerisiko er risikoen for, at Velliv ikke efterlever lovgivning, interne regler og anerkendte normer og standarder.

Operationelle risici er iboende i alle organisationens aktiviteter og i al interaktion med eksterne samarbejdspartnere. Identifikation og håndtering af operationelle risici er en daglig aktivitet for forretningen i Velliv og er en pro-aktiv disciplin, som forudsætter træning og opmærksomhed på risici fra alle medarbejdere på tværs af organisationen:

- Hændelser og sikkerhedsbrister håndteres straks for at minimere skadevirkninger heraf. Det sikres, at opståede hændelser har passende håndterende handlinger tilknyttet de opståede hændelser, og alle hændelser registreres og monitoreres i et samlet register
- Forretningens operationelle risici og tilhørende kontroller vurderes årligt gennem en proces for selv-evaluering af risici og kontroller (SERK). Processen er designet til at forøge opmærksomheden på operationelle risici i forretningens aktiviteter, herunder tilknyttede kontroller og risikohåndterende aktiviteter
- Alle væsentlige forandringer i Velliv håndteres på en ensartet og disciplineret måde i selskabets proces for håndtering af væsentlige forandringer. Processen anvendes ved nye eller væsentligt ændrede produkter, services, markeder, processer, it-systemer og store ændringer i aktiviteter eller i organisationen.

Afhængigheder mellem risici vurderes ved at analysere mønstre i hændelsesrapporteringen, resultater fra selv-evalueringen af risici og kontroller og anbefalinger fra intern revision.

### **Compliance risici**

Compliance risiko er defineret ved risikoen for, at Velliv ikke overholder interne regler, ekstern lovgivning og alment anerkendte normer og standarder. Compliance risici identificeres gennem processer i det interne kontrolsystem og gennem yderligere

compliancemæssig overvågning af udvikling i kommende lovgivning, tilsynsudmeldinger, revisionsanbefalinger samt forretningens efterlevelse af lovgivning og interne regler.

Compliancefunktionen placeret i anden forsvarslinje sikrer at:

- Selskabet udarbejder og vedligeholder effektive og tilstrækkelige styringsdokumenter (herunder særligt politikker og forretningsgange)
- Selskabet har effektive processer til håndtering af compliancerisici – herunder at forretningen har processer, der effektivt understøtter:
  - overvågning af kommende ny og ændret lovgivning,
  - vurdering af lovgivningens betydning for forretningen og
  - tilpasning af forretningens aktiviteter til den nye/ændrede lovgivning
- På relevante lovområder, som regulerer Vellivs forretning, foretager compliancefunktionen med jævne mellemrum uafhængige vurderinger af overholdelse af love og regler

#### **Solvens II position**

Velliv har løbende overvåget og rapporteret på udviklingen i selskabets solvenskapitalkrav i 2019, herunder de risici som fremgår af beregningen af selskabets solvenskapitalkrav.

### **34. Opgørelse af realiseret resultat og principper for fordeling heraf**

---



Årets realiserede resultat til fordeling efter lov om finansiel virksomhed udgjorde -770 mio.kr. (2018: -791 mio.kr.) , som er fordelt med -1.126 mio.kr. (2018: -1.234 mio.kr.) til hensættelserne og 356 mio.kr. (2018: 443 mio.kr.) til egenkapitalen. Selskabets overskudspolitik er - i overensstemmelse med kontributionsbekendtgørelsen og vejledning om markedsdisciplin - anmeldt til Finanstilsynet. Årets resultat før skat består af investeringsafkastet af de til egenkapitalen allokerede aktiver, resultat af syge- og ulykkesforsikring, resultat af Liv III, resultat af Forenede Gruppeliv, markedsrente samt en risikoforrentning af rentegrupperne, en andel af risikoresultatet samt omkostningsresultatet.

## 35. Femårsoversigt

Hovedtal (DKKm)	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Resultatopgørelse</b>					
Bruttopræmier	20.952	20.025	18.874	15.580	13.320
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	19.432	-2.379	8.965	7.868	2.286
Udbetalte ydelser	-13.413	-14.287	-12.700	-12.380	-13.444
Ændring i livsforsikringshensættelser	-23.111	-2.072	-12.951	-6.310	-994
Ændring i fortjenestmargin	-1.803	462	-679	-2.798	-
Ændring i overskudskapital	-665	-348	-137	-	-
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-710	-634	-608	-620	-625
Resultat af genforsikring	103	-47	-44	-54	-38
Overført investeringsafkast	-30	51	8	-83	12
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>755</b>	<b>770</b>	<b>728</b>	<b>1.203</b>	<b>518</b>
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	21	40	16	10	-2
Egenkapitalens investeringsafkast	-37	-67	-57	18	-9
Andre indtægter og omkostninger	-140	-110	7	6	-14
<b>Resultat før skat</b>	<b>599</b>	<b>633</b>	<b>694</b>	<b>1.238</b>	<b>493</b>
Skat	-68	-147	-167	-287	-73
<b>Årets resultat</b>	<b>531</b>	<b>486</b>	<b>527</b>	<b>951</b>	<b>420</b>
<b>Balance</b>					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	199.286	174.420	172.933	159.357	150.282
Kollektivt Bonuspotentiale	5.139	6.386	8.169	9.211	8.151
Egenkapital i alt	2.509	4.701	4.615	4.688	6.533
Aktiver i alt	254.930	216.548	224.079	227.045	218.312
<b>Nøgletal i pct.</b>					
Afkastprocent relateret til gennemsnitrenteprodukter (1)	9,2	0,3	3,7	5,9	0,0
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter (2)	16,8	-4,0	10,2	6,1	5,6
Risikoklasse på afkast relaterede til markedsrenteprodukter (3)	4,25	4,25	4,25	4,50	4,3
Omkostningsprocent af hensættelser (4)	0,38	0,36	0,37	0,40	0,42
Omkostninger pr. forsikret i kr. (5)	1.309	1.159	1.140	1.193	1.206
Egenkapitalforrentning efter skat (6)	13,7	10,6	11,7	13,7	6,3
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	4,7	4	3	-	-

Nøgletal er opgjort i henhold til Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser bilag 8 og 9.



Nøgletal  
s.6

Ledelsesberetning  
s.8

Ledespåtegning  
s.20

Den uafhængige revisors  
revisionspåtegning  
s.21

Regnskab  
s.26

Noter  
s.33

Ledeshverv  
s.65





# Ledelseshverv

## Bestyrelse

På tidspunktet for godkendelse af årsrapporten havde medlemmerne i selskabets bestyrelse følgende bestyrelses- og direktionsposter i andre selskaber.



**Anne Broeng, Formand**

Hverv

Næstformand  
Bestyrelsesmedlem og formand for revisionsudvalget  
Bestyrelsesmedlem og formand for revisionsudvalget  
Bestyrelsesmedlem og formand for revisionsudvalget  
Bestyrelsesmedlem og medlem af risikoudvalget  
Bestyrelsesmedlem  
  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem

Selskab

Bruhn Holding ApS  
VKR Holding A/S, Velux  
  
NNIT A/S  
  
Aquaporin A/S  
  
ATP, Lønmodtagernes Garantifond og arbejdsmarkedets fond for udstationerede  
IFU (Investeringsfonden for Udviklingslande og Investeringsfonden for Østlande)  
Rodinia ApS  
Nasdaq Nordic Ltd



**Peter Gæmelke, næstformand**

Hverv

Formand  
Formand  
Formand  
Formand  
Formand  
Formand  
Formand  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
  
Bestyrelsesmedlem

Selskab

Løvenholm Fonden  
Danske Spil A/S  
NGF Nature Energy Biogas A/S  
NGF Denmark Holding ApS  
NGF General Partner ApS  
Velliv Foreningen F.M.B.A  
Gl. Estrup Herregårdsmuseum  
Kirkbi A/S  
Askov Højskole  
Godsejer Preben Schall Holbergs Fond til vedligeholdelse af Hagenskov Slot og Gods  
Fællesfonden mellem Søren Chr. Sørensen og hustru Mindefond og Foreningen af Jyske Landboforeninger



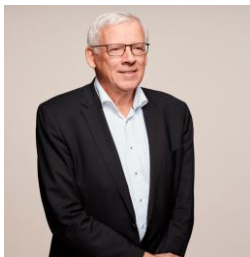
**Lene Klejs Stuhr**

Hverv

Direktør  
Formand  
Formand

Selskab

Agilent Technologies Denmark ApS  
Dako Denmark A/S  
Dako A/S



### Karsten Sivebæk Knudsen

#### Hverv

Formand  
Formand  
Næstformand  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør  
Direktør

#### Selskab

Vækst-Invest Nordjylland A/S  
Polaris IV Invest Fonden  
Nordsøenheden  
Ejendomsselskabet Amaliegade 49 A/S  
A/S Motortramp  
Obel-LFI Ejendomme A/S  
Dampskibsselskabet Norden A/S  
Skovselskabet af 13. december 2017 A/S  
Aktieselskabet Dampskibsselskabet Orient's  
Fond  
Polaris Private Equity IV K/S  
CIV af December 2014 K/S  
Saga I GP ApS  
Saga II GP ApS  
Saga III GP ApS  
Saga IV GP ApS  
Saga V GP ApS  
Saga VI GP ApS  
Saga VII GP ApS  
Saga VII – USD PD AIV K/S  
Saga VII – EUR K/S  
Saga VII – USD K/S



### Kent Petersen

#### Hverv

Formand  
Formand  
Næstformand  
Bestyrelsesmedlem

#### Selskab

Finansforbundet  
Næstved Autocenter A/S  
Velliv Foreningen F.M.B.A  
Copenhagen FinTech



### Leif Flemming Larsen

#### Hverv

Formand  
Formand  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem

#### Selskab

Eseebase A/S  
Eseebase Holding ApS  
Jyske Banks Almennyttige Fond  
Jyske Banks Almennyttige Fonds  
Holdingselskab A/S  
Sparekassen Kronjylland  
Ferskvandscentret Selvejende Institution  
Den Selvejende Institution Aqua, Silkeborg  
Kunstcenter Silkeborg Bad, Selvejende  
institution



Hans Henrik Klestrup

Hverv

Formand

Bestyrelsesmedlem

Formand

Selskab

Fionia Asset Company A/S

Inge og Asker Larsens fond til støtte af  
almennyttige formål

Pensionsfond for Direktionen i Unibank



Mogens Edvard Pedersen

Hverv

Formand

Bestyrelsesmedlem og finansdirektør

Selskab

Konsulent- & Kundechefforeningen i Velliv

Assurandør Kredsen, Finansforbundet



Tommy Østerberg

Hverv

Medlem af hovedbestyrelsen

Selskab

Forsikringsforbundet



Chrilles-Zibrandt Svendsen

Hverv

Ingen

Selskab

Ingen



Anne Marie Nielsen

Hverv

Ingen

Selskab

Ingen



Per Lyng Sørensén

Hverv

Ingen

Selskab

Ingen

## Direktion

Bestyrelsen har godkendt følgende ledelseshverv for personer ansat af bestyrelsen:

### Direktion:

[Steen Michael Erichsen](#)

#### Hverv

Formand

Formand

Formand

Formand

Formand

Formand

Indehaver

#### Selskab

Velliv Ejendomme Lyngby P/S

Velliv Ejendomme A/S

Velliv Ejendomme Logistik A/S

Velliv Ejendomme OPP P/S

Velliv Ejendomme Komplementar ApS

Malermester Sv. Aage Sørensen A/S

Fritidsaktivitet – skovbrug i Sverige

Gitte Minet Aggerholm

#### Hverv

Formand

Formand

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

#### Selskab

Velliv IT A/S

Velliv Ejendomsadministration A/S

Administrationsaktieselskabet Forenede  
Gruppeliv

Velliv Ejendomme A/S

Velliv Ejendomme Logistik A/S

Velliv Ejendomme OPP P/S

Velliv Ejendomme Lyngby P/S

Velliv Ejendomme Komplementar ApS

Forsikring & Pension

Morten Møller

#### Hverv

Bestyrelsesmedlem

#### Selskab

Velliv IT A/S

### Ansvarshavende aktuar:

Charlotte Markussen

#### Hverv

Ingen

#### Selskab

Ingen

### Intern revisor:

Jesper Dan Jespersen

#### Hverv

Indehaver

Bestyrelsesmedlem

#### Selskab

Jesper Dan Advisory Services v/Jesper Dan  
Jespersen

Danske Andelskassers Bank A/S



**Velliv**

Lautrupvang 10 / 2750 Ballerup / Phone: 70 33 99 99  
Kontakt@velliv.dk / www.velliv.dk / Business reg.no. 24260577