

# Rapport om Solvens og Finansiell situation 2023

PenSam Pension forsikringsaktieselskab

# Indholdsfortegnelse

Sammendrag .....	3
A: Virksomhed og resultater .....	5
A.1: Virksomhed .....	5
A.2: Forsikringsresultater .....	5
A.3: Investeringsresultater .....	8
A.4: Resultater af andre aktiviteter .....	10
A.5: Andre oplysninger .....	10
B: Ledelsessystem .....	11
B.1: Generelle oplysninger om ledelsessystemet .....	11
B.2: Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	13
B.3: Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens .....	14
B.4: Internt kontrolsystem .....	18
B.5: Intern auditfunktion .....	19
B.6: Aktuarfunktion .....	20
B.7: Outsourcing .....	20
B.8: Andre oplysninger .....	20
C: Risikoprofil .....	22
C.1: Forsikringsrisici .....	22
C.2: Markedsrisici .....	23
C.3: Kreditrisici .....	25
C.4: Likviditetsrisici .....	26
C.5: Operationelle risici .....	26
C.6: Andre væsentlige risici .....	26
C.7: Andre oplysninger .....	26
D: Værdiansættelse til solvensformål .....	28
D.1: Aktiver .....	28
D.2: Forsikringsmæssige hensættelser .....	29
D.3: Andre forpligtelser .....	32
D.4: Alternative værdiansættelsesmetoder .....	32
D.5: Andre oplysninger .....	32
E: Kapitalstyring .....	33
E.1: Kapitalgrundlag .....	33
E.2: Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav .....	34
E.3: Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet .....	34
E.4: Forskelle mellem standardformlen og en intern model .....	34
E.5: Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet .....	36
E.6: Andre oplysninger .....	36

## Sammendrag

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

PenSam Pension har 497.000 medlemmer, hvoraf 186.000 er bidragsbetalende.

Hovedproduktet er pensionskonceptet "Fleksion" med 397.200 medlemmer. Siden 1999 har alle nye medlemmer fået deres pensionsordning i PenSam med dette pensionskoncept, og 86% af de samlede pensionsindbetalinger sker hertil. I Fleksion er pensionsydelse ugaranterede. Ydelserne kan således både stige og falde, hvis forudsætningerne i beregningsgrundlaget ændrer sig.

Foruden pensionskonceptet Fleksion har PenSam Pension syv øvrige pensionskoncepter. I nedenstående tabel ses de forskellige pensionskoncepter, og om pensionskonceptet har ydelser, der er ugaranterede, garanterede eller betinget garanterede.

Pensionskoncept	Garantiniveau	Nytegning
Fleksion	Ugaranterede ydelser	Ja
Tradition (UGY)	Ugaranterede ydelser	Nej
Tradition (GY)	Garanterede ydelser	Nej
PMF (GY)	Garanterede ydelser	Nej
PMF (BGY)	Betinget ydelsesgaranti	Nej
Sygehjælpere m.fl.	Betinget ydelsesgaranti	Nej
Portører	Betinget ydelsesgaranti	Nej
Trafikfunktionærer og Amtsvejmænd m.fl.	Betinget ydelsesgaranti	Nej

Bestyrelsen i PenSam Pension består af 8 medlemmer, hvoraf 7 er valgt af generalforsamlingen, og ét medlem er valgt af repræsentantskabet i PenSam Pension.

Danske Regioner og Kommunernes Landsforening nominerer 2 medlemmer til bestyrelsen og FOA nominerer ligeledes 2 medlemmer. Generalforsamlingen har valgt 3 uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer inden for regnskab, it og investeringer.

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels. Organisationen er indrettet med en række direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling.

PenSam Pension har følgende nøglefunktioner: Risikostyringsfunktion, compliancefunktion, aktuarfunktion, intern audit funktion, hvidvaskfunktion og databeskyttelsesfunktion.

Det samlede investeringsafkast for PenSam Pension var i 2023 på 11,8%. Målt over de seneste fem år udgør afkastet for hovedparten af vores medlemmer (pensionskonceptet Fleksion) 7,4% pr. år, hvilket er et af de højeste blandt pensionselskaberne i Danmark.

Selskabets solvenskapitalkrav og -kapitalgrundlag opgøres efter Finanstilsynets vejledning om værdiansættelse af forsikringsforpligtelser i overensstemmelse med Solvens II. For selskabets kapitalgrundlag gælder det, at der efter

overgangen til stokastiske hensættelser ikke længere er lighed imellem den regnskabsmæssige opgørelse af selskabets kapitalgrundlag og solvenskapitalgrundlaget.

Kapitalgrundlaget til dækning af selskabets solvenskapitalkrav udgør 5,335 mio. kr. og består ud over egenkapitalen og særlige bonushensættelser også af de forventede fremtidige betalingsstrømme til basiskapitalen.

Selskabets solvenskapitalkrav er ved udgangen af 2023 opgjort til 959 mio. kr. Selskabets samlede solvensdækning udgør 556%, og selskabet anses derfor som velkonsolideret.

Denne rapport giver en konsolideret oversigt over forholdene i selskabet med oplysninger, der i vid udstrækning også findes i andre interne og eksterne dokumenter, herunder årsregnskab, politikker og retningslinjer vedrørende ledelse og risikostyring, selskabets egen risikovurdering samt kapitalplaner og solvensopgørelser.

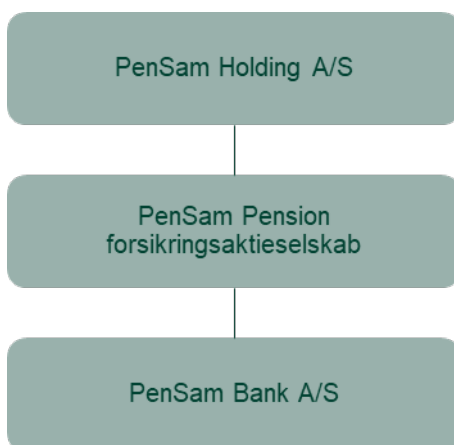
## A: Virksomhed og resultater

### A.1: Virksomhed

PenSam Pension (CVR-nr. 14 63 89 03) er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og 100% ejet af PenSam Holding A/S (CVR-nr. 12 62 95 32). PenSam Holding er en forsikringsholdingvirksomhed og øverste modervirksomhed i koncernen. PenSam Holding A/S er 100% ejet af FOA. Der er ingen fysiske personer, der ejer aktier i selskabet. Yderligere selskabsinformation kan ses på:

[https://www.pensam.dk/om\\_pensam/hvem\\_er\\_vi/organisation/selskabsstruktur](https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/organisation/selskabsstruktur)

#### Koncernstruktur



Det finansielle tilsyn med selskabet og koncernen foretages af Finanstilsynet, CVR-nr. 10 59 81 84, Strandgade 29, 1401 København K.

Selskabets eksterne revisor er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, CVR-nr. 33 77 12 31, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

PenSam Pension tegner livsforsikringer i Danmark inden for livsforsikringsklasse I. Nytegning sker på et ugaranteret gennemsnitsrenteprodukt.

### A.2: Forsikringsresultater

Årets præmieindtægter udgjorde 6,8 mia. kr. i 2023 og er således uændret i forhold til 2022. Dette dækker over et fald i de løbende præmier og en stigning i engangspræmier.

Faldet i de løbende præmieindtægter skyldes implementering af det nye aldersforsikringsprodukt, hvor beskatningen sker på indbetalingstidspunktet og derved reducerer præmieindtægterne. Denne beskatning vedrørende aldersforsikringsproduktet udgjorde 0,7 mia. kr. Uden denne beskatning ville indbetaling af løbende præmier være steget med 0,3 mia. kr. i forhold til 2022.

Stigningen i engangspræmier skyldes blandt andet, at der i 2023 blev overført arbejdsmarkedspensioner fra PenSam Bank til PenSam Pension på 0,2 mia. kr.

Udbetalinger til pensioner og forsikringsdækninger til medlemmer udgjorde 5,3 mia. kr., hvilket er 0,6 mia. kr. mere end i 2022. Udviklingen skyldes, at alderspensionen blev forhøjet i 2023, og at stadig flere modtager en alderspension fra PenSam. Der har derudover været en fortsat stigning i udbetalinger af førtids- og seniorpensioner.

Udbetaling af pensionsydelse var på 3,2 mia. kr., udbetaling til forsikringsdækninger var på 0,9 mia. kr. og der blev udbetalt 1,2 mia. kr. vedrørende overførsler og genkøb.

Det samlede investeringsafkast blev på 17,3 mia. kr. før skat, svarende til et samlet afkast på 11,6 %.

Administrationsomkostningerne blev på 181 mio. kr., og dermed faldt de gennemsnitlige omkostninger pr. forsikret fra 317 kr. i 2022 til 303 kr. i 2023. Faldet i omkostningerne er resultatet af et vedvarende fokus på en rationel og effektiv organisatorisk indretning. Herunder forenkling af en række processer i forbindelse med, at PenSam Pension og administrationselskabet PenSam A/S blev fusioneret i 2023.

Årets resultat før skat blev et overskud på 23,1 mio. kr. Resultatet dækker primært over et positivt afkast af egenkapitalens investeringer. Resultatet er højere end forventet.

### Realiseret resultat

Der har i 2023 været et realiseret resultat på 13,2 mia. kr. Resultatet kommer primært fra det positive investeringsafkast.

De positive realiserede resultat har medført en stigning i de samlede kollektive bonuspotentialer. De kollektive bonuspotentialer skal dække udsving over årene i blandt andet investeringsafkast og risikoresultater

#### Årets realiserede resultat

Mio.kr.	2023	2022
Renteresultat	13.639	-25.737
Risikoresultat	-105	-99
Omkostningsresultat	-11	55
Ekstra hensættelser	-269	9.367
Øvrige	-21	-10
<b>Realiseret resultat</b>	<b>13.233</b>	<b>-16.227</b>

t. kr.	2023	2022
Bruttopræmier	6.802.557	6.842.040
Afgivne forsikringspræmier	-1.269	-1.244
Præmier for egen regning, i alt	6.801.288	6.840.796
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	10.638.312	-8.167.231
Indtægter fra associerede virksomheder	-66.608	-25.657
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	9.319	12.982
Renteindtægter og udbytter mv.	647.501	531.225
Kursreguleringer	7.634.375	-14.194.885
Renteudgifter	-1.245.149	-213.411
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-294.969	-299.736
Investeringsafkast, i alt	17.322.781	-22.356.713
Pensionsafkastskat	-918.308	-1.419.999
Udbetalte ydelser	-5.294.221	-4.700.705
Forsikringsydelser for egen regning, i alt	-5.294.221	-4.700.705
Ændring i livsforsikringshensættelser	-17.305.197	21.249.523
Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	-17.305.197	21.249.523
Ændring i overskudskapital	-401.933	555.608
Administrationsomkostninger	-181.318	-190.381
Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-181.318	-190.381
Overført investeringsafkast	-22.897	24.570
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	195	2.699
Egenkapitalens investeringsafkast	22.897	-24.570
<b>Resultat før skat</b>	23.092	-21.871
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-221	3.951
<b>Årets resultat</b>	22.871	-21.871
<b>Disponeret</b>		
Overført til næste år	22.871	-21.871
<b>Disponeret, i alt</b>	22.871	-21.871
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Årets resultat	22.871	-21.871
<b>Årets totalindkomst</b>	22.871	-21.871

### A.3: Investeringsresultater

Investeringsafkastet i 2023 blev 11,8% før skat på tværs af alle pensionsordninger. Afkastet anses for tilfredsstillende i forhold til den fastlagte risikoprofil.

Den negative udvikling i 2022 var i 2023 erstattet af en mere positiv stemning på de finansielle markeder.

Der var positive afkast på alle aktivklasser i 2023 med undtagelse af reale aktiver. Afkastet var specielt positivt på børsnoterede aktier, hvilket blandt andet var drevet af kraftige kursstigninger på de store teknologiselskaber. De negative afkast på reale aktiver skyldes primært, at det stigende renteniveau de sidste par år har medført reducerede værdiansættelser.

#### Stats- og realkreditobligationer

PenSam har investeret 41,6 mia. kr. i stats- og realkreditobligationer, og afkastet blev på 5,6%.

Renterne på stats- og realkreditobligationer var stabile til stigende i de første tre kvartaler, mens der var store rentefald i de sidste måneder af 2023.

#### Kreditobligationer

Der er investeret 46,2 mia. kr. i kreditobligationer. Aktivklassen indeholder børsnoterede virksomhedsobligationer i Europa og USA samt stats- og virksomhedsobligationer på Emerging markets. Hertil kommer unoterede virksomhedsobligationer – primært med høj kreditkvalitet. Børsnoterede stats- og virksomhedsobligationer gav et afkast på 8,6% og afkastet på de unoterede virksomhedsobligationer var 9,5%. Samlet set gav det et positivt resultat på 9,1% efter investeringsomkostninger.

#### Aktier

Investeringerne i børsnoterede aktier udgør 46,6 mia. kr., og der er investeret ca. 11,3 mia. kr. i unoterede aktier.

Afkastet på aktier blev samlet på 17,8% inklusive valutaafdækning, hvilket kan henføres til den positive udvikling på de globale børsnoterede aktiemarkeder.

Geografisk var de største kursstigninger i Japan og USA, mens Emerging market og specielt de kinesiske aktier påvirkede afkastet negativt. På sektorniveau var det specielt IT-sektoren, der drev kursstigningerne som følge af positive forventninger til indtjeningen fra kunstig intelligens.

Den negative udvikling i unoterede aktier skyldes nedskrivninger i løbet af året, som en konsekvens af det mindre positive markedsmiljø med både højere renter og produktionsomkostninger.

Rentestigningerne har især øget gældsomkostningerne og forlænget salgsprocesserne for virksomhederne, da potentielle købere har sværere ved at rejse finansiering. PenSams portefølje har dog klaret sig godt sammenlignet med det bredere unoterede marked, grundet den relativt defensive positionering i mere konservative industrier og i virksomheder med stærke pengestrømme.

#### Reale aktiver

Aktivklassen indeholder investeringer i danske ejendomme, udenlandske ejendomme, infrastrukturfonde, der blandt andet vedrører motorveje og lade-infrastruktur, samt infrastrukturaktiver, der vedrører investeringer i bæredygtighed som vindmølle- og solcelleparker. De samlede investeringer udgør 21,8 mia. kr. Afkastet blev samlet på -2,3% efter investeringsomkostninger.

Ejendomsporteføljen udgør 15,4 mia. kr., hvoraf 11,7 mia.kr. er investeret i danske ejendomme. Den danske ejendomsportefølje er primært investeret i Storkøbenhavn, Aarhus og Aalborg. Afkastet på danske ejendomme blev på -4,7%. Porteføljen består primært af bolig- og kontorejendomme, som ikke i væsentligt omfang er blevet negativt påvirket af konjunkturerne. Det negative afkast kan i væsentligt omfang henføres til højere afkastkrav, som påvirker værdiansættelsen negativt. Afkastet på investeringerne i udenlandske ejendomme via fondstilsagn blev på -6,9% i 2023. Porteføljen mærkede effekterne af stigende renter, som også her påvirkede finansieringsomkostningerne og værdiansættelserne negativt.



Porteføljen af infrastrukturfonde er forvaltet gennem eksterne forvaltere, som er udvalgt gennem en grundig udvælgelsesproces. Investeringerne består i overvejende grad af ikke-cykliske aktiver, der er robuste over for konjunktursving og omfatter blandt andet fjernvarmeanlæg, motorveje, fibernetværk samt lade-infrastruktur. Afkastet udgjorde 9,3% i 2023. Det stigende renteniveau har haft en negativ effekt på værdiansættelserne, men er mere end opvejet af inflationsbeskyttelse i mange af investeringerne, som gør dem attraktive i det nuværende marked.

PenSams investeringer i infrastrukturaktiver foretages via AIP, som PenSam ejer sammen med blandt andet PKA og norske Storebrand. Investeringerne er i overvejende grad foretaget med henblik på at fremme den bæredygtige omstilling inden for energi og består af investeringer i fx vindmølle- og solcelleparker samt elektriske tog.

Aktiverne gav i 2023 et afkast på 1,8%. Driften af aktiverne var tilfredsstillende og som forventet.

### Renteafdækning

Renteafdækningen gav et positivt bidrag til afkastet, hvilket kan henføres til det faldende renteniveau gennem 2023.

### Valutaafdækning

Investeringer i udenlandske aktiver medfører en valutarisiko, som PenSam afdækker. Langt den største del af valutarisikoen kan henføres til USD. I tabellen med investeringsafkast er valutaafdækning indeholdt i de enkelte aktivklasser.

### Investeringsafkast og aktivfordeling

2023	Afkast før omkostninger **	Afkast efter indirekte omkostninger*	Vægt i porteføljen
Stats- og realkreditobligationer	5,6%	5,6%	25,7%
Kreditobligationer	9,6%	9,1%	27,3%
Aktier	18,1%	17,8%	34,2%
Reale aktiver	-1,8%	-2,3%	12,9%
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>		10,0%	100,0%
Renteafdækning		1,0%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,2%	
<b>Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt</b>		11,7%	

2022	Afkast før omkostninger	Afkast efter indirekte omkostninger*	Vægt i porteføljen
Stats- og realkreditobligationer	-6,4%	-6,4%	28,5%
Kreditobligationer	-5,6%	-6,1%	26,2%
Aktier	-13,8%	-14,2%	31,4%
Reale aktiver	3,8%	3,1%	13,9%
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>		-7,7%	100,0%
Renteafdækning		-6,0%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,2%	
<b>Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt</b>		-13,0%	

\*Valutaafdækningen er indeholdt i aktivklassernes afkast

\*\*Estimerede omkostninger på baggrund af estimerede opgørelser til 2023

#### **A.4: Resultater af andre aktiviteter**

Der har ikke været væsentlige indtægter eller udgifter i 2023 ud over de ovenfor beskrevne investeringsresultater. Selskabet har ikke andre indtægter og udgifter end resultatet af forsikrings- og investeringsvirksomhed.

#### **A.5: Andre oplysninger**

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om selskabets virksomhed eller resultater.

## B: Ledelsessystem

### B.1: Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Ledelsen i PenSam Pension består af en bestyrelse og en direktion.

#### Bestyrelse

Bestyrelsen i PenSam Pension består af 8 medlemmer, hvoraf 7 er valgt af generalforsamlingen, og ét medlem er valgt af repræsentantskabet i PenSam Pension.

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

Generalforsamlingen har valgt 3 uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer inden for regnskab, it og investeringer.

Bestyrelsen har i 2023 afholdt 5 møder.

Bestyrelsen udmønter selskabets vedtægter i en forretningsorden, der fastsætter de nærmere rammer for bestyrelsens udførelse af sit hverv med henblik på at sikre en forsvarlig og hensigtsmæssig ledelse af selskabet.

Bestyrelsen fastlægger forretningsmodellen, den overordnede strategi for selskabet samt politikker og retningslinjer på alle væsentlige områder. Samtidig har bestyrelsen ansvaret for at ansætte en direktion samt at føre tilsyn med, at direktionen varetager sine opgaver tilfredsstillende.

Der er etableret et revisions- og risikoudvalg i PenSam Pension. Revisions- og risikoudvalget har til formål at overvåge og vurdere selskabets regnskabs- og revisionsprocesser samt interne kontrolsystem og risikostyring. I 2023 bestod revisions- og risikoudvalget af 3 bestyrelsesnedsatte medlemmer, som vælges for en periode på ét år. Revisions- og risikoudvalget har afholdt 4 møder i 2023 og rapporterer løbende til bestyrelsen i PenSam Pension.

PenSam Pension er moderselskab for PenSam Bank og var tillige moderselskab for PenSam Forsikring indtil 31.10.2023. Bestyrelsen i de to dattervirksomheder har fravalgt etablering af revisionsudvalg, jf. § 31, stk. 8, i Bekendtgørelse af lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder.

#### Direktion

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels. Direktionen har tillige ledelseshverv i andre selskaber.

Direktionen varetager den daglige ledelse og skal følge de politikker, retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Direktionens ansvar omfatter implementering af den af bestyrelsen fastlagte strategi, selskabets organisation og fordeling af ressourcer samt løbende rapportering om finansielle forhold til bestyrelsen.

Direktionen har 3 komitéer, som skal understøtte den daglige styring af selskabet. Disse komitéer er følgende:

- Kunde- og Produktkomité
- ALM- og Investeringskomité
- Risiko- og Compliancekomité

Strategi- og Ledelseskomité er nedlagt pr. 01.05.2023. Komitéens opgaver varetages fremover i selskabets direktørgruppe.

#### Ledelsen

Der er en direktørgruppe, der sammen med direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet. Direktørgruppen er udpegede nøglepersoner.

## Nøglefunktioner

Selskabet er indrettet med nøglefunktioner, der er vigtige og afgørende for virksomhedens drift, og som ikke indgår i den faktiske ledelse. Nøglefunktionerne omfatter blandt andet funktioner, der skal medvirke til at sikre et effektivt risikostyringssystem, effektivt kontrolsystem og andre funktioner, der har særligt ansvar for et område, der skal sikre en effektiv virksomhedsstyring.

Selskabets risikostyringsfunktion, compliancefunktion, aktuarfunktion og interne audit-funktion anses altid for nøglefunktioner, men også andre funktioner anses for nøglefunktioner. I PenSam Pension er det valgt, at hvidvaskfunktionen og databeskyttelsesfunktionen også skal anses som nøglefunktioner.

## Nøglepersoner

Selskabets nøglepersoner er dels ansatte, der ud over bestyrelse og direktion er en del af den faktiske ledelse (direktørgruppen), dels ansatte, der er ansvarlige for nøglefunktionerne.

Direktørgruppen omfatter direktører, der er en del af den daglige ledelse, men som ikke er registreret som direktører i Erhvervsstyrelsen. Der er tale om ledende medarbejdere ansat af selskabet med ansvar for at træffe beslutninger på højt niveau og for gennemførelsen af de strategier og politikker, der er udviklet og godkendt af den overordnede ledelse.

Med hensyn de ansvarlige for nøglefunktionerne, har bestyrelsen besluttet, at den interne revisionschef er ansvarlig for intern audit-funktionen, og den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for aktuarfunktionen. Direktionen har udpeget de ansvarlige for selskabets risikostyringsfunktion og compliancefunktion, hvidvaskfunktion og databeskyttelsesfunktion.

Nøglepersoner / Faktisk ledelse	Direktør
Finansdirektør	Peter Østergaard
Investeringsdirektør	Claus Jørgensen
Kundedirektør	Pia Højrup Clausen
Udviklings- og IT-direktør	Morten Stokholm Christiansen
Stabsdirektør	Eva Lisby Rømer Lausen

Nøglepersoner / nøglefunktioner	Ansvarlige
Ansvarlig for den interne auditfunktion	Palle Mortensen
Ansvarlig for aktuarfunktion	Kristian Smedemark Hasløv
Ansvarlig for compliancefunktion	Hanne Frederiksen
Ansvarlig for risikostyringsfunktion	Morten Weis
Ansvarlig for hvidvaskforebyggelse	Pia Højrup Clausen
Databeskyttelsesansvarlig	Louise McKinstry

Nøglefunktionerne varetager de opgaver, der følger af de regulatoriske krav. Senere i afsnittet om ledelsessystemet er det beskrevet, hvordan nøglefunktionerne og de ansvarlige for nøglefunktionerne har den nødvendige bemyndigelse, ressourcer og operationelle uafhængighed til at udføre deres opgaver, og hvordan der rapporteres og adviseres til henholdsvis direktionen og bestyrelsen.

## Ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

Der er i 2023 sket følgende ændringer i bestyrelsen, nøglefunktioner og nøglepersoner i PenSam Pension:

- Anders G. Christensen er indtrådt som bestyrelsesmedlem og formand for bestyrelsen pr. 23.01.2023.
- Thomas Axen er udtrådt som IT-direktør pr. 28.02.2023.
- Merete Nørtoft er udtrådt som underdirektør for forretningsudvikling pr. 28.02.2023.
- Morten Stokholm Christiansen er tiltrådt som udviklings- og IT-direktør pr. 01.05.2023.

- Eva Lisby Rømer Lausen er tiltrådt som stabsdirektør pr. 01.05.2023.
- Hanne Frederiksen er udtrådt som ansvarlig for compliancefunktionen pr. 31.12.2023.
- Rikke Elsborg Forster er tiltrådt som ansvarlig for compliancefunktionen pr. 01.01.2024.
- Louise McKinstry er tiltrådt som databeskyttelsesansvarlig pr. 01.02.2023.
- Hans Hedegaard er udtrådt som IT-sikkerhedsansvarlig pr. 28.02.2023.

Der har i løbet af 2023 ikke været foretaget udskiftninger i direktionen.

### **Aflønningspolitik**

Lønpolitikken for PenSam Pension er ens for alle selskaber i PenSam Holding koncernen. Formålet er at skabe gennemsigtighed og en ensartethed for medarbejdere ansat i et eller flere af selskaberne. Lønpolitikken har endvidere til formål at sikre, at:

- Lønningerne fastlægges via indgåede overenskomster og for ledere via individuelle aftaler på et markeds-konformt niveau, hvor der tages udgangspunkt i relevant uddannelse, erhvervs erfaring og organisatorisk ansvar.
- Medarbejdere har via indgåede overenskomster og ledere via individuelle aftaler en pensionsordning, der ligeledes er markedskonform.
- Lønindplacering sker på lige vilkår uanset køn, etnicitet, seksuel orientering, religion mv.
- De forskellige lønkomponenter ikke tilskynder til overdreven risikotagning.
- Der er opsat principper for at forhindre interessekonflikter som fx aflønning af nøglepersoner med fast løn.
- Rammerne for tildeling af variabel løn er beskrevet.
- Gældende lovgivning overholdes.

PenSam Pension ønsker ikke, at aflønningen skal give incitament til at påføre selskabet en unødvendig risiko. Bestyrelsen modtager et fast honorar. Direktion og medarbejdere, der er ansat i kontrolfunktioner (ansvarlig for intern auditfunktionen, ansvarlig for aktuarfunktionen, ansvarlig for risikostyringsfunktionen og ansvarlig for compliancefunktionen), modtager fast løn og er ikke omfattet af nogen former for incitamentsaflønning eller performanceafhængig løn. Den faste løn afspejler primært relevant erhvervs erfaring og organisatorisk ansvar.

PenSam Pensions aflønninger fastsættes enten gennem overenskomster, som er indgået med de respektive faglige organisationer, eller gennem ansættelseskontrakter, som er aftalt mellem selskabet og den pågældende medarbejder, og hvor de variable løndelev henholdsvis fremgår af overenskomsterne og ansættelseskontrakterne.

PenSam Pension tildeler ikke pensionsydelse, der kan sidestilles med variabel løn, ligesom der ikke er etableret ordninger for tidlig pensionering for medlemmer af bestyrelse, direktion, øvrig ledelse og kontrolfunktioner.

### **Væsentlige transaktioner med aktionærer mv.**

Ud over sædvanlig daglig intern clearing i PenSam Holding koncernen (korrekt kontering af modtagne beløb osv.) er der i rapporteringsperioden ikke foretaget væsentlige transaktioner med aktionærer, med personer, der udøver en betydelig indflydelse på selskabet, eller med medlemmer af bestyrelsen og direktionen.

## **B.2: Egnetheds- og hæderlighedskrav**

Bestyrelsen har besluttet, at ledelsesmedlemmer samt nøglepersoner til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve deres hverv eller varetage deres stilling i selskabet. Dette fastlægges i politik for mangfoldighed samt i politik for egnetheds- og hæderlighedsvurderinger.

Den samlede bestyrelse skal have kompetencer inden for alle væsentlige områder, der er forbundet med at drive livsforsikringsvirksomhed, og som dækker selskabets forrentningsmodel og strategiske mål.

Ledelsesmedlemmer samt nøglepersoner skal til enhver tid have et tilstrækkeligt godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet mv. Dette er nærmere beskrevet i selskabets politik for egnetheds- og hæderlighedsvurderinger.

For at sikre, at alle bestyrelsesmedlemmer besidder de nødvendige kompetencer for at varetage hvervet, herunder krav til færdigheder, viden og ekspertise, gennemfører bestyrelsen årligt en evaluering af bestyrelsesarbejdet. Heri

indgår en vurdering af den samlede kompetencesammensætning samt en handlingsplan for uddannelsestiltag i bestyrelsen, så det sikres, at bestyrelsen lever op til de fastsatte krav.

Ved rekruttering af bestyrelsesmedlemmer drøfter bestyrelsen de kompetencer, herunder krav til færdigheder, viden og ekspertise, nye bestyrelsesmedlemmer skal besidde for at supplere den samlede bestyrelses kompetencer. Dette sker blandt andet ud fra erfaringerne fra bestyrelsens selvevalueringer.

Når kandidaten er fundet, indstilles vedkommende til valg på generalforsamlingen.

Ved rekruttering af direktionen nedsætter bestyrelsen et ansættelsesudvalg.

Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af samarbejdet med direktionen. Derudover rapporteres der løbende i forbindelse med ind- og udtræden af ledelsesposter samt til- og fratrædelse af nøglepersoner.

Ved rekruttering af nøglepersoner vurderer direktionen kandidaterne ud fra deres tidligere jobberfaring og uddannelsesmæssige baggrund mv. i forhold til nøglepersonens ansvarsområde. Efterfølgende bliver vurderingen understøttet af tre samtaler, en persontest, en logiktest samt ved indhentning af referencer.

Rapportering til bestyrelsen sker løbende i forbindelse med ind- og udtræden af ledelsesposter samt til- og fratræden af nøglepersoner.

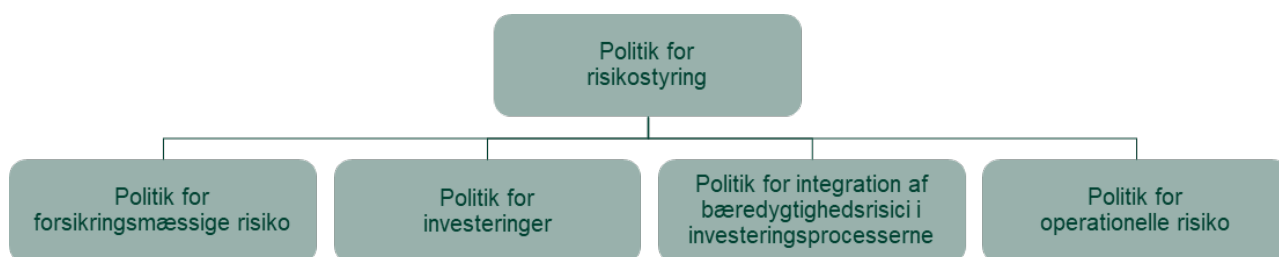
### **B.3: Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens**

Risikostyringssystemet har til formål at skabe rammerne for en risikobaseret ledelse ved blandt andet at skabe bevidsthed om de væsentlige risici, der potentielt kan skade selskabets omdømme, stabilitet eller fremtidige indtjeningsmuligheder.

Selskabets risikoprofil afspejler bestyrelsens ønskede risikoniveau suppleret af tilhørende risikotolerancegrænser. Risikoprofilen fastlægges minimum årligt i politikker og retningslinjer for alle centrale risikokategorier.

Der er fastsat metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for, at selskabet bliver pålagt sanktioner, lider tab af omdømme, eller at selskabet eller medlemmerne lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller internt vedtagne regler

#### **Det overordnede risikostyringssystem**



Direktionen er ansvarlig for, at selskabet drives i henhold til bestyrelsens fastlagte politikker og retningslinjer. Direktionen bemyndiger direktørgruppen og sourcingsamarbejdspartnere til at påtage sig risici i forbindelse med selskabets drift, og direktørgruppen er ejer af risikoen og ansvarlig for rettidigt at identificere og styre alle risici inden for deres forretningsområde på betryggende vis og i henhold til selskabets risikostyringssystem.

Selskabets risikostyringsfunktion er en uafhængig risikostyringsenhed med ansvaret for løbende at foretage identifikation, måling, analyse, kontrol og rapportering af de risici, som selskabet er eksponeret imod.

Risikostyringsfunktionen bistår direktionen med udvikling af risikostyringssystemet og deltager i centrale styringsfora i samarbejde med øvrige nøglefunktioner og forretningsansvarlige. Risikostyringsfunktionen er organisatorisk placeret med reference til finansdirektøren og med rapporteringslinje til direktionen.

Risikostyringsfunktionen er herudover integreret i selskabets beslutningsprocesser gennem deltagelse i selskabets centrale beslutningsorganer med hensyn til behandling af emner vedrørende finansielle og operationelle risici. Den risikoansvarlige for selskabet er fast medlem af selskabets ALM- og Investeringskomité samt selskabets Risiko- og Compliancekomité, hvor risikostyringsfunktionen rådgiver direktionen i beslutningsprocessen om alle væsentlige risikoforhold. Risikostyringsfunktionen indgår ligeledes i vurdering af risici forbundet med alle væsentlige forandringsaktiviteter, herunder produktudviklingsaktiviteter.

Risikostyringsfunktionen indgår i en tæt løbende koordinering med Investeringsafdelingen om alle aspekter af kapitalforvaltningsaktiviteterne i selskabet, herunder prioritering af due-diligence aktiviteter vedrørende nye investeringsaktiviteter, regelmæssig opfølgning på eksisterende investeringer og udviklingsaktiviteter med hensyn til produkter og it-systemer.

### **Risikoidentifikation**

Selskabet er på overordnet niveau eksponeret over for følgende risikokategorier:

- Investeringsrisici
- Forsikringsrisici
- Operationelle risici
- Strategiske risici

Eventuelle øvrige risici, som ikke dækkes af politikkerne under risikostyringssystemet, kategoriseres og kvantificeres i selskabets årlige vurdering af egen risiko og solvens.

Selskabets risici bliver løbende identificeret efter en struktureret proces, som sikrer, at bestyrelsens og direktionens risikobillede er retvisende. Processen omfatter:

- Risikoidentifikation i forbindelse med den årlige revision af politikker, retningslinjer og forretningsgange, hvor potentielle væsentlige risici knyttet til aktiviteterne beskrives i styringsdokumenterne.
- Risikovurdering i forbindelse med alle tiltag med potentiel væsentlig effekt på risikobilledet, herunder opdatering af forretningsmodel og selskabsstrategi, beslutning om øvrige væsentlige strategier som fx investeringsstrategien, produktudvikling, væsentlige enkelte disponeringer og væsentlige ændringer i driften.
- Opdatering af risikoidentifikationen i forbindelse med aktiviteter udført som led i en koordineret indsats imellem relevante nøglefunktioner og den daglige ledelse.
- Løbende identifikation af og stillingtagen til risici, herunder i særdeleshed af operationelle risici i de udførende enheder.
- Vurdering af om koncerninterne transaktioner og selskabets risikoeksponeringer medvirker til risikokoncentrationer i PenSam Koncernen.

Den risikoansvarlige redegør i sin årlige rapport til direktionen for, om der efter den risikoansvarliges vurdering har været truffet væsentlige beslutninger, hvor risici ikke har været tilstrækkeligt belyst.

### **Risikotolerance pr. risikokategori**

Det ønskede risikoniveau er specificeret for de enkelte risikokategorier. Samtidigt er de tilhørende risikorammer specificeret i interne retningslinjer kommunikeret fra bestyrelsen til direktionen, og herfra foretages en delegering af risikorammer til direktørgruppen.

### **Investeringsrisici**

Risiciene i denne kategori dækkes af Politik for investering med tilhørende retningslinjer. Afgrænsning af de omfattede risici foretages nærmere i den nævnte politik, der blandt andet rammesætter følgende underkategorier:

- Markedsrisiko, herunder:
  - Renterisiko
  - Kreditspændrisiko
  - Aktierisiko
  - Ejendomsrisiko
  - Infrastrukturrisiko
  - Valutarisiko
  - Råvarerisiko
  - Volatilitetsrisiko
  - Inflationsrisiko
- Kredit- og modpartsrisiko
- Koncentrationsrisiko
- Likviditetsrisiko

Der foretages en kvantitativ styring af selskabets investeringsrisici og kvaliteten af aktivporteføljerne, gennem en daglig risikomæssig rammestyring, hvor risikostyringsafdelingen beregner og varetager en daglig overvågning. Risikostyringsafdelingen stiller herudover redskaber til rådighed for at kunne overholde retningslinjer i investeringsbeslutningen.

Den daglige interne markedsrisikomåling sker på baggrund af en stokastisk Monte-Carlo simulation, som estimerer det gennemsnitlige forventede tab, som selskabet vil kunne opleve i de værste scenarier inden for det næste år. Risikoforbruget opgøres som størrelsen af tabet relativt til markedsværdien af investeringsporteføljen.

Der er i Politik for risikostyring defineret klare krav, som sikrer, at der løbende tages kritisk stilling til, om risikoberegningernes resultater vurderes at være i overensstemmelse med markedsbaseret erfaring, og at de historiske observationer til stadig repræsenterer den bedst mulige modellering af risikoen.

### **Forsikringsrisici**

Risici i denne kategori behandles i Politik for forsikringsmæssige risici med tilhørende retningslinjer. Afgrensning af omfattede risici foretages nærmere i den nævnte politik, der blandt andet rammesætter følgende underkategorier:

- Dødelighedsrisiko
- Levetidsrisiko
- Invaliditets-/sygdomsrisiko
- Livsforsikringsoptionsrisiko
- Omkostningsrisiko
- Genoptagelsesrisiko
- Livsforsikringskatastroferisiko
- Sygeforsikringsrisiko

Bestyrelsen vil mindst én gang årligt træffe beslutning om eventuel risikoreduktion på forsikringsområdet i form af genforsikring.

Risikomålingen sker med udgangspunkt i Solvens II standardmodellen suppleret med følsomhedsberegninger og stress tests. Der anvendes en tilsynsgodkendt intern model til opgørelse af leveridsrisikoen.

### **Operationelle risici**

Risici i denne kategori behandles i Politik for Operationelle risici med tilhørende retningslinjer. Politikken fastlægger rammerne for organisationens arbejde med operationelle risici, herunder compliance- og sikkerhedsmæssige risici, samt virksomhedens IT-risikostyring (og dermed også IT-risici). Bestyrelsen ønsker en effektiv og ansvarlig drift af selskabet, hvilket medfører, at alle væsentlige operationelle risici skal mitigeres til et acceptabelt niveau i forhold til den potentielle påvirkning på medlemmerne eller selskabet. Dette betyder, at medmindre bestyrelsen på et konkret område har besluttet en forøget risikoaccept, må den operationelle risiko ikke overskride niveauet "middel risiko" i forhold til den til enhver tid gældende skala anvendt til risikokvantificering.



Selskabet har implementeret metoder og procedurer til at opdage og mindske risikoen for indtræden af operationelle hændelser, herunder risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt.

Den operationelle risikostyring bygger på et delegeret decentralt ansvar til ledelsen i alle udførende enheder. De udførende enheder skal minimum årligt vurdere deres risikobillede og herunder kvantificere de væsentligste risici suppleret med en intern risikoscoreing med hensyn til vurdering af sandsynlighed og konsekvens. For alle væsentlige risici skal de ansvarlige ledere sikre passende risikoreducerende tiltag for at sikre en ansvarlig og effektiv drift i overensstemmelse med bestyrelsens ønskede risikoprofil. Selskabet arbejder målrettet med hændelsesopsamling som et centralt element i den operationelle risikostyring. De udførende enheder registrerer operationelle hændelser inkl. compliancehændelser i et centralt IT-system, som administreres af risikostyringsfunktionen. Der etableres som led i hændelsesregistreringen en relation mellem baggrunden for hændelsen og den udførende afdelings identificerede risici. Hermed sikres at hændelser leder til en aktiv vurdering af, om hændelsen skyldes en allerede kendt risiko, eller om der er tale om en ikke tidligere identificeret risiko. Det vurderes, om hændelsen giver anledning til en revurdering af allerede identificerede risici, subsidiært om der er behov for at oprette nye risici.

Risikostyringsfunktionen konsoliderer de udførende enheders registrerede risici og fører tilsyn med udviklingen i risikobilledet. Risikostyringsfunktionen følger op på alle hændelser og tager i samarbejde med compliancefunktionen stilling til, om hændelserne knyttes til compliancerisici og dermed skal registreres som compliancehændelser.

Risikostyringsfunktionen rapporterer minimum kvartalsvist til direktion og revisions- og risikoudvalget om udviklingen i risikobilledet og omfanget af væsentlige hændelser.

Risikokvantificering på selskabsniveau sker med udgangspunkt i Solvens II-standardmodellen.

### **Egen risikovurdering**

Bestyrelsen foretager mindst én gang årligt vurdering af selskabets forretningsmodel og politikker med udgangspunkt i selskabets kapitalgrundlag, solvenskapital og risikotolerancegrænser ud fra en going concern-forudsætning.

Risikovurderingen omfatter tillige en vurdering af risikostyringssystemets effektivitet i sikring af en løbende overholdelse af solvenskapitalkravet og egne risikotolerancegrænser.

Processen for PenSam Pensions egen risikovurdering foregår som udgangspunkt i følgende trin:

- På baggrund af oplæg fra direktionen diskuterer og beslutter bestyrelsen, hvilke risikoscenarier selskabets solvens og kapital-situation skal analyseres i.
- Direktionen forestår analyse af selskabets nuværende og fremtidige situation i hvert af de besluttede scenarier samt øvrige relevante stress og reverse-stress test. Resultaterne af analysen samt væsentligste konklusioner, der skal indgå i risikovurderingsrapporten, gennemgås. Selskabets væsentligste risici identificeres og vurderes i risikovurderingsrapporten.
- Den endelige risikovurderingsrapport drøftes og godkendes af bestyrelsen.

I rapporten om egen risikovurdering konkluderer bestyrelsen, hvorvidt den finder behov for at supplere den interne risikostyring med et internt fastsat tillæg til det lovfastsatte solvenskrav. Bestyrelsen beslutter i samme proces, om selskabets partielle interne model for levetidsrisiko til opgørelse af solvenskrav fortsat giver en passende beskrivelse af selskabets solvenskrav, jf. afsnit om forskelle mellem standardformlen og en intern model. Grundlaget for bestyrelsens vurdering af selskabets eget solvensbehov er baseret på vurdering af potentielle tab i de undersøgte stress-test i sammenligning med de stressniveauer, som indgår i beregningen af solvenskravet, samt vurdering af omfanget af de identificerede væsentlige risici som ikke solvensbelastes i Solvens II-standardmodellen.

Bestyrelsen har senest foretaget egen risikovurdering og vurderet eget solvensbehov under hensyntagen til risikoprofil, kapitalforvaltning og risikostyringsystem på bestyrelsesmøde den 11.12.2023. Ved gennemgangen af de væsentligste identificerede risici har bestyrelsen aktivt taget stilling til, om risikoen kunne accepteres, eller om risikobegrænsende initiativer skulle igangsættes.

Bestyrelsen har vurderet, at selskabets risiko- og kapitalssituation er tilfredsstillende i såvel basissceneriet som i de alternative scenarier. Bestyrelsen har ligeledes vurderet, at Solvens II-standardmodellen er passende til at opgøre solvenskapitalkravet i selskabet på nær levetidsrisici, hvor bestyrelsen i 2015 har valgt at anvende en partiel intern model, godkendt af Finanstilsynet.

### **Løbende følsomhedsanalyser**

Solvensopgørelsen underbygges af følsomhedsanalyser efter behov, dog som minimum en gang hvert kvartal i forbindelse med rapportering til Finanstilsynet. Behovet for følsomhedsanalyser på solvensopgørelsen intensiveres i forbindelse med forværring af selskabets solvens. Såfremt den løbende solvensovervågning, ændret risikoprofil som følge af ændringer i bestande eller produktudbud eller interne eller eksterne hændelser tilsiger det, foretages fornyet egen vurdering af risiko.

### **Rapportering**

Bestyrelsen orienteres minimum kvartalsvis om udviklingen i solvenskapitalkravet samt månedligt om overholdelse af selskabets rammestyringen. Risikofunktionen udarbejder dagligt opgørelse af investeringsrisici og udnyttelse af risikorammer fastsat af bestyrelse og direktion, og denne rapportering tilgår dagligt selskabets investeringsdirektør og den risikoansvarlige. Direktionen modtager løbende detaljeret rapportering om selskabets finansielle risici og overholdelse samt udnyttelsesgrad af investerings- og solvensrisikorammer.

Den risikoansvarlige foretager årligt en rapportering til direktionen, hvor der redegøres for risikostyringens effektivitet samt stillingtagen til at alle væsentlige risici i virksomheden, herunder om risici, der går på tværs af virksomhedens organisation, identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt. Dette har været vurderet som værende opfyldt i 2023.

Risikofunktionen er ansvarlig for den henholdsvis kvartalsvise og årlige tilsynsrapportering i henhold til Solvens II reglerne.

## **B.4: Internt kontrolsystem**

Der er fastsat politikker og forretningsgange for alle væsentlige driftsaktiviteter. Til efterlevelse af disse er der i Politik for intern kontrol fastsat ansvarsområder, formål, processer og rapporteringsprocedurer for det interne kontrolsystem.

I sammenhæng med risikostyringssystemets indretning med hensyn til risikostyring af operationelle risici er ledelsen i de udførende enheder ansvarlige for enhedens interne kontrolsystem. Risikostyringsfunktionen følger op på udførelse og design af kontroller, og på baggrund heraf udarbejdes regelmæssig rapportering til bestyrelsen og direktionen.

### **Kontrolmiljø og system**

Politik for intern kontrol fastsætter ansvarsområder, formål, processer og rapporteringsprocedurer for selskabets interne kontrolsystem. Indretningen af det internt kontrolmiljø medvirker til, at der kun er lav sandsynlighed for at manglende kontrol- og/eller risikoreducerende tiltag kan føre til hændelser der kan give anledning til væsentlige finansielle tab, omdømmemæssige tab og/eller negativ kundepåvirkning.

Kontrolmiljøet er indrettet således, at der foretages kontrol af alle væsentlige risikobehæftede opgaver, herunder at videregivne beføjelser overholdes. Desuden sikres, at der foretages kontrol af overholdelse af grænser for risici, herunder placeringsgrænser, samt kontrol af opgaver, som kan medføre væsentlige risici.

Som beskrevet i forrige afsnit vedrørende risikostyringssystemet anvendes et centralt IT-system til intern kontrol og risikostyring. Systemet anvendes af organisationen til at håndtere risici, hændelser, kontroller og udnytte muligheder for proaktivt at arbejde med disse.

Der foretages opfølgning og analyser af data i kontrolsystemet samt opfølgning på hændelser og sparring til registrering af kontroller og risici. Det er de udførende afdelinger, som registrerer egne risici og hændelser, og de interne kontrol- og risikostyringsfunktioner, som behandler, kontrollerer og rapporterer herom. Således sikres der fuld

gennemsigtighed af, hvilke risikofaktorer organisationen udsættes for. Endvidere anvendes systemet til håndtering af revisions- og compliancebefalinger mv.

Indretningen af det interne kontrolmiljø i selskabet består af en række elementer, som alle understøtter hinanden.

Strategiske kontroller herunder funktionsadskillelse, generelle krav om godkendelser og bemyndigelser m.v.: De strategiske kontroller har fokus på håndtering af konkrete typer af risici på tværs af processer og arbejdsgange.

Operationelle kontroller: Alle operationelle nøglekontroller er beskrevet i forretningsgangene og indgår i samspil med øvrige kontroller i de daglige processer og arbejdsgange.

Nøglekontrollerne er de operationelle kontroller, som er særligt vigtige for selskabet. Forretningsgange udgør et vigtigt element i det interne kontrolmiljø og skaber grundlag for en systematisk udførelse af væsentlige forretningsprocesser med reduceret risiko for utilsigtede fejl.

### **Risikostyringsfunktionen**

Risikostyringsfunktionen følger op på udførelse af nøglekontroller og rapporterer herom til bestyrelse og direktion.

### **Compliancefunktionen**

Compliancefunktionen er en del af det interne kontrolsystem og udfører sine aktiviteter på baggrund af en årsplan (complianceprogram), som er godkendt af direktionen. Compliancefunktionen refererer til stabsdirektøren.

En væsentlig aktivitet for compliancefunktionen er forebyggende og opfølgende kontrol med implementering af nye og overholdelse af eksisterende lovgivnings- og myndighedskrav samt interne styringsrammer (politikker, retningslinjer og forretningsgange).

Compliancefunktionen samarbejder med de andre nøglefunktioner med henblik på at sikre et effektivt arbejde og undgå unødigt sammenfald mellem funktionerne.

Den complianceansvarlige rapporterer efter behov og mindst årligt til direktion og bestyrelse om resultatet af overvågningen, kontrollen og vurderingen af complianceområderne.

## **B.5: Intern auditfunktion**

Intern revision i PenSam Pension er etableret i henhold til bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner (revisionsbekendtgørelsen). Intern revision agerer som en koncernfunktion i PenSam Holding koncernen og ledes af en revisionschef.

Af regelsættet omhandlende Solvens II-reglerne fremgår det, at der skal etableres en Intern Audit funktion. I overensstemmelse med reglerne herfor har bestyrelsen besluttet, at chefen for Intern revision ligeledes er ansvarlig for den Interne audit funktion

"Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern Audit i PenSam Holding koncernen" er tiltrådt af de enkelte bestyrelser for de virksomheder, der indgår i PenSam Holding koncernen.

Det arbejde, som den Interne auditfunktion udfører, er integreret med funktionsbeskrivelsen for Intern revision og sker inden for rammerne af revisionsbekendtgørelsen samt den indgåede revisionsaftale med ekstern revision, da bestyrelsen i henhold til revisionsbekendtgørelsen har besluttet, at revisionschefen forsyner alle årsregnskaber i koncernen med en revisionspåtegning.

Revisionschefen rapporterer til revisionsudvalg og bestyrelser i PenSam Holding koncernen, og revisionsaktiviteterne omfatter opgaver inden for såvel operationel som finansiell revision. Det vurderes, at de opgaver, der er pålagt den Interne auditfunktion, kan indeholdes inden for de rammer, som er pålagt Intern revision i henhold til funktionsbeskrivelsen, hvorfor der udarbejdes en årlig revisionsstrategiplan for PenSam Holding koncernen som omfatter såvel Intern revision som Intern Audits arbejdsopgaver.

Intern revision vurderer blandt andet, om selskabets interne kontrolsystem er tilstrækkeligt og effektivt, og om selskabets ledelsessystem er hensigtsmæssigt og betryggende. I denne forbindelse foretages der tillige en vurdering af de øvrige lovpligtige funktioner.

Intern audits uafhængighed og objektivitet er understøttet af, at revisionschefen eller medarbejderne i intern revision ikke er ansvarlige for eller har beføjelser til at udføre eller deltage i andet arbejde end revision. Dette er ensbetydende med, at revisionschefen og medarbejderne ikke kan deltage i opgaver, som kan bevirke, at revisionschefen kommer i en situation, hvor vedkommende erklærer sig eller oplyser om forhold eller dokumenter, som revisionschefen eller medarbejderne har udarbejdet grundlaget for.

Da den ansvarlige for Intern audit tillige er revisionschef i koncernen, kan vedkommende alene ansættes og afskediges af bestyrelsen i PenSam Holding A/S.

I henhold til kommissorium for revisions- og risikoudvalget udfører udvalget en række opgaver, der understøtter, at revisionschefen og Intern revision til stadighed er uafhængig og objektiv.

Disse opgaver omfatter eksempelvis:

- Overvågning af det interne kontrolsystem, herunder Intern revision og Intern audit.
- Behandling og indstilling af revisionsstrategiplan til godkendelse af bestyrelserne i PenSam Holding koncernen, herunder budget og bemanning i Intern revision.
- Behandling og drøftelse af udviklingen og ledelsens tiltag i relation til revisionsanbefalinger.
- Løbende revurdering og indstilling af ændringer til "Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern audit i PenSam Holding koncernen".
- Løbende vurdering af Intern revisions uafhængighed.

## **B.6: Aktuarfunktion**

Bestyrelsen har besluttet, at rollen som ansvarshavende aktuar og ansvarlig for Aktuarfunktionen skal varetages af den samme person.

Den ansvarshavende aktuar kan alene ansættes og afskediges af bestyrelsen.

Aktuarfunktionen udfører sine aktiviteter baseret på en årsplan. Aktiviteterne omfatter primært koordinering af opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser samt medvirken i opgørelsen af selskabets solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav samt i selskabets risikostyring. Desuden har Aktuarfunktionen ansvar for vurdering af datakvaliteten til beregning af hensættelser.

Den ansvarlige for Aktuarfunktionen udarbejder som minimum årligt en Aktuarrapport til direktion og bestyrelse. Den ansvarlige har derudover løbende adgang til rapportering til direktion og bestyrelse.

## **B.7: Outsourcing**

PenSam Pension fusionerede med PenSam A/S 1. juli 2023. Indtil da havde PenSam Pension outsourcet totaladministrationen af selskabets drifts- og udviklings- og serviceopgaver til PenSam A/S.

PenSam Pension (tidligere PenSam A/S) har outsourcet IT-drift, -vedligehold og -udvikling til KMD, herunder forsikringssystemet LifeLink+.

Kvartalsvis følges der op på de leverede serviceydelser. Ved manglende overholdelse af sourcingaftalen rapporteres til direktionen. Yderligere bliver der udarbejdet en årlig outsourcingrapport.

## **B.8: Andre oplysninger**

Bestyrelsen og direktionen vurderer ud fra en forretningsmæssig overvejelse, at selskabets ledelsessystem er fyldestgørende i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med selskabets virksomhed.

Bestyrelsen har fastsat politikker inden for forretningens hovedområder. Direktionsinstruksen og politikkerne beskriver tilsammen rammerne for ledelsen af virksomheden og samspillet mellem bestyrelsen og direktionen, og under dem tjener beredskabsplaner, forretningsgange, arbejdsbeskrivelser mv. i organisationen eller krav i en outsourcingkontrakt til at sikre, at der er en klar og entydig ledelse af selskabet.

Der er fokus på, at der er en rød tråd fra selskabets forretningsmodel og den afledte risikoprofil til direktionsinstruksen og politikkerne på alle aktivitetsområder, hvor bestyrelsens ønskede risikoniveau fremgår, og hvor rammer for direktionens beføjelser fastsættes. Dette videreføres i de underliggende forretningsgange mv. og er med til at understøtte, at selskabets strategiske mål nås. Bestyrelsen og direktionen har i forlængelse heraf sikret, at der er rapporteringskanaler til sikring af informationsstrømme i selskabet .

## C: Risikoprofil

### C.1: Forsikringsrisici

#### Forsikringsmæssige risici

Følgende risikokategorier vedrører livsforsikringsrisikoen henholdsvis sygeforsikringsrisikoen:

- Dødelighedsrisiko
- Levetidsrisiko
- Invaliditets-/sygdomsrisiko
- Livsforsikringsoptionsrisiko henholdsvis sygeforsikringsoptionsrisiko
- Omkostningsrisiko
- Genoptagelsesrisiko
- Livsforsikringskatastroferisiko henholdsvis sygeforsikringskatastroferisiko.

Dette svarer til risikokategorierne i selskabets solvensopgørelse.

#### Opgørelsesmetode for risiko

Risiko kvantificeres og rammesættes i overensstemmelse med den valgte metode for opgørelse af solvens under forsikringsdirektivet og tilhørende forordning.

Nedenfor gennemgås de enkelte risikokategorier, der er rammesat på forsikringsområdet:

#### Dødelighedsrisiko

Risikoen dækker over en permanent stigning i bestandenes dødelighed. Udviklingen i dødeligheden generelt og selskabets produkter gør, at risikoen betragtes som lille og accepteres.

#### Levetidsrisiko

Risikoen dækker over et permanent fald i bestandenes dødelighed. Udviklingen i dødeligheden generelt og selskabets produkter gør, at risikoen betragtes som en væsentlig risiko for selskabet. Risikoen accepteres for nærværende, men mulighederne for afdækning skal løbende undersøges, idet en ugunstig udvikling i bufferne i bestandene med garanterede ydelser eller et ønske om ikke at nedsætte ydelser på de ikke-garanterede bestande kan medføre et behov for afdækning af levetidsrisikoen. Direktionen skal i så tilfælde udarbejde et oplæg til bestyrelsen, som vurderer og indstiller, om der skal tegnes afdækning af levetidsrisikoen.

#### Invaliditets-/sygdomsrisiko

Dækker over risikoen for en permanent stigning i niveauet for tilkendelse af invalidepension, stigning i sygdomsrisiko ved udbetaling af dækningen ved visse kritiske sygdomme, samt stigning i udgifter til lægebehandling ved dækningen af Hold Fast gruppeforsikring. Risikoen anses for begrænset og accepteres.

#### Livsforsikringsoptionsrisiko

Livsforsikringsoptionsrisiko betegner risikoen for, at der sker omskrivning til fripolice eller genkøb af policer til ugunst for selskabet. Kunderne kan ikke selv vælge fripoliceomskrivning, og adgangen til genkøb er væsentligt begrænset. Optionerne vurderes derfor ikke i sig selv at udgøre en udfordring for selskabet. Risikoen begrænses via et kursværn.

#### Sygeforsikringsoptionsrisiko

Sygeforsikringsoptionsrisiko betegner risikoen for, at der sker ophør af forsikringspolicer til ugunst for selskabet. Risiko anses for begrænset, da gruppeprodukter med sygeforsikringsrisiko er ét-årige.

#### Omkostningsrisiko

Dækker over risikoen for en permanent stigning i selskabets omkostninger. Risikoen anses for begrænset og accepteres. Der arbejdes målrettet på at nedbringe selskabets omkostninger.

### Genoptagelsesrisiko

Dækker over risikoen for, at invalidesager/sygdomssager revurderes med øget udbetaling til følge. Risikoen anses for begrænset og accepteres.

### Livsforsikringskatastroferisiko

Der ønskes en begrænset risiko, når katastrofe indtræder. Selskabets prissætning af dødelighed og invaliditet tager udgangspunkt i, at død/invaliditet indtræffer uafhængigt fra kunde til kunde, hvilket ikke er tilfældet ved katastrofe. Derfor skal selskabet gardere sig mod et større antal afhængige dødsfald/invaliditeter, fx ved genforsikring.

### Sygeforsikringskatastroferisiko

Sygeforsikringskatastroferisiko dækker over, at en enkelt skadesbegivenhed eller en tilfældig ophobning af større skader medfører et uacceptabelt tab af kapital. Sygeforsikringskatastroferisiko styres gennem de fastsatte grænser vedrørende genforsikring, som fremgår af retningslinjer for forsikringsmæssige risici.

## C.2: Markedsrisici

Markedsrisici dækker risikoen for tab på grund af ugunstige bevægelser i markedspriser, renter, valutakurser mv. Investeringspolitikken udtrykker en ønsket markedsrisikoeksponering i selskabets formueforvaltning, og niveauet fastsættes ud fra aktivfordeling og benchmark. Risikorammerne er overordnet set fastlagt i Retningslinje for Investeringer, hvor rammerne for markedsrisici afspejler den fastsatte strategi. I det efterfølgende beskrives risikoen for selskabets samlede aktiver. Selskabets markedsrisici er sammen med forsikringsrisiko en af de to dominerende risici. Investeringspolitikken tager højde for "prudent person"-princippet, jf. nedenfor.

### Markedsrisici (opgjort under Solvens II)

Mio. kr.	2023
Rente	140
Aktie	1.423
Ejendom	453
Spread	1.374
Valuta	256
Koncentration	0
Diversifikation	-546
<b>Markedsrisiko</b>	<b>3.101</b>

### Renterisiko

Selskabets renterisiko opgøres ved forskydninger i renteniveauet. Både investeringsaktiverne og pensionsforpligtelserne ændrer markedsværdi i forbindelse med, at renteniveauet ændrer sig. Rentefølsomheden på investeringsaktiverne anvendes til at afdække risikoen på pensionsforpligtelserne i de garanterede pensionskoncepter, hvor renteforskydninger har en meget stor betydning for markedsværdien af pensionsforpligtelserne.

Der er i 2023 anvendt finansielle kontrakter i form af renteswaps til at afdække renterisiko. Fastsættelsen af risiko-bidraget fra renteeksponeringer foretages af bestyrelsen og fremgår af Retningslinjen for investering. Dette bidrag inkluderer også rentestrukturrisiko, som er følsomt over for ændringer i rentekurvets form. Effektiviteten af risikoafdækningen overvåges gennem følsomhedsanalyser og opfølgning af markedsværdiregnskab for aktiver og passiver i den regelmæssige risikorapportering. Idet selskabets pensionsforpligtigelser alle er i danske kroner, er der på balancen en naturlig øget koncentration af rentebærende aktiver (primært statsobligationer og realkreditobligationer) udstedt i danske kroner i forhold til størrelsen af dansk økonomi. I en nettobetragtning vurderes dette ikke som en væsentlig risikokoncentration for selskabet, idet der er tale om et naturligt strukturelt match mellem aktiver og passiver i samme valuta.

### Aktierisiko

Selskabets aktierisiko stammer fra en ønsket risikoeksponering i selskabets formueforvaltning. Risikobudget og rammer for aktierisiko skal tage hensyn til cykliske forhold, så selskabet kan fastholde den ønskede aktivfordeling i

stressede scenarier. Retningslinjen for investering fastsætter minimums- og maksimumgrænser for aktierisikoen. Aktierisikoen stammer fra investeringerne i børsnoterede aktier på globalt plan. Ud over investeringen i børsnoterede aktier kommer der også aktierisiko fra investeringer i unoterede aktier og alternative investeringer, som ikke falder under en af de øvrige risikokategorier. Selskabets investeringer i infrastrukturfonde klassificeres som aktierisiko. Selskabets direkte infrastrukturinvesteringer er opgjort som noteret aktierisiko eller som kvalificerede strategiske infrastrukturinvesteringer afhængigt af investeringernes specifikke karakteristika, herunder i særdeleshed forudsigeligheden af de fremtidige betalingsstrømme.

Hovedparten af den aktierisiko, der ikke klassificeres som børsnoterede aktier, består af aktieinvesteringer i unoterede selskaber og investeringer i infrastruktur. En mindre andel stammer fra investeringer i illikvide kreditfonde, hvor risikoen vurderes at være bedst repræsenteret som aktierisiko. Aktieporteføljen indeholder ingen investeringer i råvarer eller hedgefonde.

PenSam Pensions investering i PenSam Bank er af strategisk karakter og behandles sådan i solvensberegningen.

De børsnoterede aktier er godt fordelt ud på lande og sektorer med nogenlunde samme fordeling, som globale børsnoterede aktier har i markedet. Selskaber, der ikke opfylder kriterierne for at være klimavenlige, er fravalgt.

### **Valutarisiko**

Investeringsaktiverne kan være udstedt i fremmed valuta. Selskabet er dermed eksponeret over for udsving i fremmed valuta i forhold til danske kroner. Det er selskabets politik at afdække denne valutarisiko mod fremmede valutaer under hensyntagen til, at omkostningen ved denne afdækning står mål med risikoreduktionen. Afdækningen sker ved hjælp af valutaterminskontrakter. Retningslinje for investering angiver en ramme for det samlede risikobidrag fra valutaeksponeringer. Effektiviteten af risikoafdækningen overvåges gennem monitorering af eksponeringer i den regelmæssige risikorapportering.

### **Ejendomsrisiko**

Ejendomsrisici dækker over ejendomsrisiko ved investering i danske bolig- og erhvervsejendomme og i udenlandske ejendomsfonde. Bestyrelsen har fastsat minimums- og maksimumgrænser for ejendomsrisikoen.

### **Koncentrationsrisiko**

Koncentrationsrisiko er udtryk for et forhøjet risikoniveau inden for delområder af investeringsaktiverne, givet at selskabet investerer meget ensidigt i enkelte selskaber eller udbydere, eller alternativt hvis der foreligger en uforholdsmæssig stor afhængighed af et bestemt kredit- eller pengeinstitut eller anden udsteder af værdipapirer. Selskabet har ved årets udgang en lav koncentrationsrisiko, hvilket viser en stor spredning på investeringerne. Bestyrelsen har fastsat rammer for koncentrationsrisici.

### **Volatilitetsrisiko**

Selskabet har volatilitetsrisiko på finansielle instrumenter på aktivsiden, mens optionaliteten på passivsiden er defineret til nul. Selskabets realkreditobligationsportefølje er i mindre grad eksponeret over for volatilitetsændringer på grund af konverteringsretten i nogle af obligationerne. Der er ultimo 2023 primært eksponering til rentevolatilitet gennem konverterbare danske realkreditobligationer i de garanterede koncepter, mens der i de ugaranterede koncepter er handlet swaptioner som derivatstrategier. Bestyrelsen har fastsat rammer for "øvrige risikotyper", og volatilitetsrisiko er omfattet heraf.

### **Råvarerisiko**

Bestyrelsen ønsker ikke direkte eksponering mod råvarerisiko, men accepterer en sådan risikoeksponering ved eksponering i andre godkendte aktivklasser.

### **Modpartsrisiko**

Selskabet har modpartsrisiko, der dækker over eksponering mod andre finansielle modparter fordelt på likvider, valuta, finansielle instrumenter samt stillet kollateral. I forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter bliver der indgået nettingaftaler for at begrænse modpartseksponering. Selskabets modpartsrisiko hidrører fra eventuelt større udestående likvidpositioner samt værdien af valutaterminskontrakter og markedsværdien af derivater (typisk swapafdækning af garanterede ydelser). Disse udeståender er koncentreret på enkelte modparter, hvor alle



finansielle instrumenter er dækket gennem daglig kollateralstillelse. Samlet vurderes risikoen meget lille på grund af de omtalte risikomitigerende foranstaltninger sammenholdt med høj kreditværdighed af selskabets modparter. Det er selskabets strategi at benytte central clearing af finansielle instrumenter, hvor det er praktisk muligt.

### **Prudent person-princippet**

Direktionen har fastlagt en proces for aktiviteter på investeringsområdet, der sikrer, at der alene investeres i aktiver, hvor tilknyttede risici kan identificeres, måles, overvåges, styres, kontrolleres og rapporteres. Processen sikrer endvidere aktivernes tilstedeværelse.

Endvidere sikrer bestyrelsens fastlagte investeringsstrategi med dertil hørende politikker og retningslinjer, at selskabets aktiver investeres på en måde, der:

- Tjener til varetægelse af forsikringstagernes interesser,
- Passer til arten og varigheden af forsikringsforpligtelserne, herunder til garantiniveau, og
- Garanterer den samlede porteføljes sikkerhed, kvalitet, likviditet og rentabilitet for de enkelte koncepter.

Processen fastlægger en klar ansvarsfordeling imellem udførelse og kontrol i forhold til efterlevelse af prudent person princippet.

Der skal ved alle nye investeringsaktiviteter udarbejdes en risikovurdering, der identificerer risici ved den givne aktivitet, samt beskriver hvorledes disse risici håndteres. Risikostyringsfunktionen indgår som en integreret del af investeringsprocessen, og foretager selvstændig risikovurdering i tilfælde, hvor investeringer er karakteriseret ved følgende forhold:

- Har nye, væsentlige og/eller komplekse risici
- Afviger fra tidligere investeringer
- Potentielt kan påvirke risikoprofilen for konceptets investeringsportefølje
- Ligger på kanten af investeringsstrategien for konceptet

Processen sikrer endvidere en struktureret opfølgning på investeringsaktiverne med fokus på blandt andet den løbende risikoidentifikation og -måling samt rapportering.

### **C.3: Kreditrisici**

Kreditrisiko opstår ved investering i kreditobligationer, realkreditobligationer, direkte långivning og lignende. Kreditrisikoen opgøres i solvensopgørelsen som kreditspændsrisiko, og det ønskede risikoniveau er fastsat i Politik for investering og rammesat i Retningslinjen for investering. Kreditrisiko opgøres og rammesættes herudover ved eksponeringsgrænser i den interne risikostyring, på henholdsvis modparts-/udstederniveau, som funktion af eksponeringstype, kreditkvalitet, samt omfang og kvalitet af sikkerhedsstillelse.

Den overordnede investeringsstrategi og Politik for investering fastsætter den ønskede risikoprofil for investeringer med eksponering mod kreditspændsrisici og modpartsrisici, der her behandles samlet set som kreditrisiko.

Politik for kreditrisici fastsætter rammer i henhold til Solvens II forordningen således,

- At långivning baseres på rimelige og veldefinerede kriterier, samt at der er fastlagt en klar proces for godkendelse, ændringer, fornyelse og omlægning af lån,
- At selskabet har fastlagt interne metoder, som muliggør vurdering af kreditrisikoen ved eksponering mod enkelte låntagere samt på porteføljeniveau,
- At der er indført effektive systemer til løbende administration og overvågning af låneporteføljerne, herunder til identificering og håndtering af problematiske kreditter samt til at foretage passende værdjusteringer, og
- At låneporteføljen er tilstrækkelig diversificeret i forhold til selskabets målmarkeder og overordnede investeringsstrategi.

Selskabet har kreditspændsrisiko på investeringer i obligationer og lån.

#### **C.4: Likviditetsrisici**

Bestyrelsen fastsætter for hver af koncepterne rammer for minimumslikviditetsberedskabet. Endvidere vedtager bestyrelsen en likviditetsplan, der tilsikrer, at der er tilstrækkelig likviditet i den normale drift og i økonomisk stressede scenarier. Likviditetsplanen er et element i kapitalplanen og bygger dermed på den valgte investeringsstrategi og øvrige forudsætninger for kapitalplanen. Likviditetsplanen betragter betalingsstrømmene på investeringsaktiverne og livsforsikringsprodukterne og vurderer, om der er tilstrækkelig likviditet til at imødekomme både reelle og scenariebaserede pengestrømme ud af selskabet. Analysen viser, at selskabet har en tilfredsstillende overskudslikviditet i scenariet med normal drift samt i likviditetsstressede scenarier. Der foretages en likviditetsplanlægning af investering i alternative aktivklasser med angivelse af sigtepunkter for investeringsandele på min. 5 års sigt, der sikrer en forsvarlig andel af alternative investeringer relativt til aktiverne og passivernes forventede udvikling.

Den forventede fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier udgør 0 mio. kr. pr. ultimo 2023.

#### **C.5: Operationelle risici**

Ved operationel risiko forstås risikoen for økonomiske tab eller øvrige uønskede konsekvenser som følge af uhenigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici og risici som følge af outsourcing. Omdømmerisiko anses ligeledes for operationelle risici og skal i det omfang, det er relevant, behandles efter de samme principper som operationelle risici.

Af væsentlige operationelle risikokilder kan følgende nævnes (bemærk listen er ikke udtømmende): Afhængighed til outsourcing partnere, personafhængighed/specifikviden, IT-Tilgængelighed, kommunikation, svindel, manuelle processer, kompleks lovgivning.

Hver enkelt afdeling i selskabet har vurderet afdelingens operationelle risici, og identificeret kontroller og nøglekontroller til at mitigere, at risici indtræffer, eller begrænse deres omfang. På selskabsniveau har bestyrelsen og direktionen vurderet de væsentligste operationelle risikokategorier som risici knyttet til anvendelse af modeller, risici knyttet til kundebetjening- og kommunikation, risici knyttet til IT-anvendelse, risici knyttet til den finansielle rapportering samt overholdelse af interne- og eksterne regler og lovgivning. Der er for alle væsentlige risici taget initiativer og/eller procedurer, som sikrer et acceptabelt risikoniveau.

#### **C.6: Andre væsentlige risici**

Der er ikke identificeret væsentlige risici uden for de ovenfor gennemgåede risikofaktorer.

#### **C.7: Andre oplysninger**

##### **Følsomhedsanalyser og reverse stresstest**

Selskabet foretager løbende følsomhedsanalyser på specielt aktivrisikoen. Følsomhedsanalyserne foretages på de risikokategorier, der er mest betydende for solvensen i selskabet, hvilket typisk er renteudviklingen og afkastet på aktieinvesteringerne.

Selskabet udarbejder og indrapporterer kvartalsvist reverse stresstest til Finanstilsynet. De kvartalsvise stresstest har til formål at analysere, hvor meget en risikokategori skal falde i værdi, før solvensgraden og minimumssolvensgraden rammer henholdsvis 100% og 125%. Opgørelsen af seneste indrapporterede reverse stresstest for henholdsvis 100% SCR og 100% MCR er afbildet nedenfor.

Følsomhedsanalyser og reverse stresstest.

mio. kr.	SCR 100 pct.			MCR 100 pct.			
	Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning	Stress	Kapitalgrundlag	Minimumsdækning	
Renterisici	-200bp	5.299	499%	-200bp	5.299	1995%	
Aktierisici	100%	4.479	366%	100%	4.479	1462%	
Ejendomsrisici	100%	5.041	414%	100%	5.041	1656%	
Kreditspændsrisici	Danske stats- og realkreditobligationer	23%	2.168	133%	31%	618	130%
	Øvrige statsobligationer	100%	5.335	556%	100%	5.335	2224%
	Øvrige obligationer	52%	2.371	129%	73%	631	107%
Valutaspændsrisici	Eksposering mod GBP	100%	5.364	533%	100%	5.364	2133%
	Eksposering mod HKD	100%	5.364	534%	100%	5.364	2135%
	Eksposering mod USD	100%	5.335	556%	100%	5.335	2224%
Modpartsrisici		5.335	556%				
Levetidsrisici	49%	2.509	130%	59%	628	125%	
Livsforsikrings- optionsrisici	100%	5.049	508%	100%	5.049	2032%	

## D: Værdiansættelse til solvensformål

### D.1: Aktiver

Aktiverne værdiansættes som udgangspunkt ud fra de samme principper, som benyttes i forbindelse med udarbejdelsen af regnskaberne. Der er således ikke nogen væsentlige forskelle mellem de metoder og primære antagelser, som benyttes til henholdsvis solvensformål og regnskabsformål.

Principperne for værdiansættelse er beskrevet i afsnittene nedenfor.

#### Materielle aktiver

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

#### Investeringsjendomme

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

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

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

#### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

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

#### Kapitalandele

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

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

Til brug for værdiansættelsen af alternative investeringer i fonde er der udviklet en intern værdiansættelsesmodel, som anvendes ved den løbende fastsættelse af dagsværdier på noterede investeringsfonde i de tilfælde, hvor der ikke foreligger en rapporteret værdiopgørelse pr. statusdagen. Værdiansættelsesmodellen gør brug af markedsrelevante information i form af relevante markedsindeks fra de likvide markeder ved beregningen af fondenes dagsværdier. Værdiansættelsesmodellen anvendes på størstedelen af beholdningen af noterede investeringsfonde.

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

Latent udenlandsk skat i udenlandske kapitalandele forventes ikke at udgøre væsentlige beløb, men indregnes i balancen baseret på de oplysninger, der er til rådighed.

### Investeringsforeningsandele

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

### Obligationer, pantsikrede udlån og andre udlån

Obligationer, pantsikrede udlån og andre udlån måles til dagsværdi. Dagsværdien af noterede obligationer opgøres med udgangspunkt i den officielle lukkekurs på balancedagen. Hvis en officiel lukkekurs ikke findes, anvendes den officielle børskurs. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles dog til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet. For øvrige unoterede obligationer og udlån opgøres dagsværdien ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der inddrager alle tilgængelige data, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning ved en prisfastsættelse. PenSam benytter et internationalt anerkendt kreditvurderingsværktøj til understøttelse af ovenstående teknikker.

### Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

## D.2: Forsikringsmæssige hensættelser

### Værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser

De forsikringsmæssige hensættelser værdiansættes fra og med 31.12.2022 forskelligt, alt efter om der er tale om opgørelse til regnskabsafslæggelse eller til solvensformål.

De forsikringsmæssige hensættelser opgjort i overensstemmelse med Solvens II og de forsikringsmæssige hensættelser til regnskab ses i nedenstående tabel:

Mio. kr.	i alt
Forsikringsmæssige hensættelser, regnskab	161.038
Forsikringsmæssige hensættelser, Solvens II	160.968

De forsikringsmæssige hensættelser i PenSam omfatter livsforsikringshensættelser til ugaranterede, betinget garanterede og garanterede produkter.

### Værdiansættelse til solvens og regnskab

Værdiansættelsen af hensættelser opgjort i overensstemmelse med Solvens II sker i en cash flow-baseret simulatonsmodel, hvor investeringsaktiverne simuleres i 10.000 stokastiske afkaststier.

De forsikringsmæssige hensættelser til solvens består af nutidsværdien af betalingsstrømme for

- Garanterede ydelser (GY)
- Fremtidige diskretionære ydelser (FDB)
- Risikomargen

Bedste skøn for nutidsværdien af de forventede fremtidige betalingsstrømme opgøres ved brug af bedste skøn over alle relevante parametre for levetider, invaliditet-, reaktivering-, genkøb- og fripoliceintensiteter, samt garanterede og betinget garanterede ydelser, præmier, omkostninger og pensionsafkastskat. Fremtidige diskretionære ydelser afhænger blandt andet af de simulerede afkaststier og PenSams fremtidige ledelseshandlinger. De primære antagelser der påvirker betalingsstrømmene og dermed værdiansættelsen af de forsikringsmæssige hensættelser til solvens er de fremtidige ledelseshandlinger omhandlende

- Bonusstrategi
- Investeringsstrategi
- Omtægning af ydelser
- Risikoforrentning til basiskapitalen
- Henlæggelser til særlige bonushensættelser

Der pågår pt. drøftelser mellem branchen og Finanstilsynet om indregning af fremtidige ledelseshandlinger og formalia i den forbindelse.

Risikomargen udgør det beløb, virksomheden forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for at denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle virksomhedens bestand af livsforsikringer og investeringskontrakter afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Risikomargenen er under Solvens II beregnet efter kapitalomkostningsmetoden.

I de regnskabsmæssige hensættelser indgår ikke betalingen for risikoen, som medlemmerne påfører basiskapitalen i fremtiden baseret på simulationer, men alene ud fra den deterministiske beregning i middelstien. I PenSams ugaranterede bestande hensættes regnskabsmæssigt til medlemmernes depoter og den resterende del af de forsikringsmæssige hensættelser er kollektivt bonuspotentiale. Forsikringsmæssige hensætter til solvens opgøres efter bedste skøn baseret på diskonterede betalingsstrømme.

I nedenstående tabel ses værdien af de forsikringsmæssige hensættelser, bedste skøn samt risikomargen fordelt på ugaranterede og garanterede bestande.

Mio. kr.	Ugaranterede bestande	Garanterede og betinget garanterede bestande
Forsikringsmæssige hensættelser, Solvens II	127.372	33.596
Bedste skøn, Solvens II	127.372	33.501
Risikomargen, Solvens II		95

### Grundlæggende antagelser

Antagelser og parametre brugt til opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser er de samme i regnskabet og under Solvens II.

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

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre til hensættelsesberegning, er indhentet over fem år for levetid, fripolice og genkøb og tre år for invaliditet.

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

Den anvendte metode for vurdering af bedste skøn for levetid og død skelner mellem levetid for raske og invalide, dvs. der opgøres forskellige satser, idet der i selskabet er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

### Usikkerhed forbundet med værdiansættelse

Værdiansættelsen af de forsikringsmæssige hensættelser til solvens regnes i en model. Usikkerheden på resultaterne fra modellen afhænger derfor af kvaliteten af datainput til modellen samt hvor præcis modellen er til at afspejle virkeligheden.

Input til modellen bygger på en række antagelser omhandlende de finansielle markeder, levetidsforudsætninger og forsikringstageradfærd. Antagelser og fastsættelsen af parametre bygger på statistiske analyser lavet på baggrund af historiske data og vil dermed ikke præcist afspejle den fremtidige udvikling.

Ud over antagelser og parameterusikkerheder indeholder modellen aggregeringer af data både på passivside og på aktivside. Aggregeringer af data er en nødvendighed for at gennemføre de stokastiske beregninger inden for en tidsbegrænset periode. Det sikres ved analyser og test, at usikkerheden i resultaterne grundet dataaggregering er af mindst muligt omfang. Usikkerhederne på solvensen vurderes og følges ved udførelse af blandt andet følsomhedsberegninger og stresstests.

### Forskel mellem regnskab og solvens

Metoden for værdiansættelse af hensættelser til solvens og regnskabsmæssige hensættelser er pr. 31.12.2022 forskellige, da de solvensmæssige hensættelser fastsættes ved brug af en simulationsbaseret værdiansættelse, som beskrevet i afsnittet Forsikringsmæssige hensættelser.

De grundlæggende antagelser og parametre til opgørelse af regnskabs- og solvenshensættelserne er ens, bortset fra nedenstående undtagelse.

I PenSams ugaranterede bestande hensættes regnskabsmæssigt til medlemmernes depoter og den resterende del af de forsikringsmæssige hensættelser er kollektivt bonuspotentiale. Forsikringsmæssige hensætter til solvens opgøres efter bedste skøn baseret på diskonterede betalingsstrømme.

Mio. kr.	Ugaranterede bestande	Garanterede og betinget garanterede bestande
Forsikringsmæssige hensættelser, Regnskab	128.139	32.899
Forsikringsmæssige hensættelser, Solvens II	127.372	33.596
Risikomargen, Solvens II		95

### Væsentlige ændringer i relevante antagelser foregående

Den hidtidige praksis for indregning af PAL-tilgodehavende i regnskabsbalancen er i løbet af 2023 blevet ændret, efter en præcisering fra Finanstilsynet, hvorefter PAL-tilgodehavende ikke længere indregnes i balancen, men værdien først tilbageføres i balancen, når modregningen i fremtidig PAL sker, eller når det efter fem år bliver udbetalt.

### Effekt af volatilitetsjustering

Selskabet anvender volatilitetsjustering, jf. artikel 77d i Solvens II-direktivet. Effekten heraf ses i nedenstående skema pr. 31.12.2023:

Mio. kr.	Med volatilitetsjustering	Uden volatilitetsjustering
Forsikringsmæssige hensættelser	160.968	161.031
Solvenskapitalkrav	959	1.113
Minimumskapitalkrav	240	278
Kapitalgrundlag	5.335	5.223

Der anvendes ikke matchtilpasning eller overgangsforanstaltninger vedrørende rentekurve eller fradrag i hensættelser.

### **D.3: Andre forpligtelser**

Andre forpligtelser er gældsposter og negativ værdi af afledte finansielle kontrakter. Posterne er værdiansat til samme værdi som i årsrapporten.

### **D.4: Alternative værdiansættelsesmetoder**

Der anvendes ikke alternative værdiansættelsesmetoder.

### **D.5: Andre oplysninger**

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om værdiansættelsen af aktiver og passiver til solvensformål.



## E: Kapitalstyring

Selskabets solvenskapitalkrav og -kapitalgrundlag opgøres efter Finanstilsynets vejledning om værdiansættelse af forsikringsforpligtelser i overensstemmelse med Solvens II. For selskabets kapitalgrundlag gælder det, at der efter overgangen til stokastiske hensættelser ikke længere er lighed imellem den regnskabsmæssige opgørelse af selskabets kapitalgrundlag og solvenskapitalgrundlaget.

Selskabets solvenskapitalgrundlag er forøget fra 4.826 mio. kr. i 2022 til 5.335 mio. kr. i 2023. Forøgelsen i solvenskapitalgrundlaget skyldes primært positivt afkast på overskudskapitalen, samt en mindre stigning i selskabets egenkapital som følge af fusionen imellem PenSam Pension og PenSam A/S.

Solvenskapitalkravet opgøres efter standardmodellen på nær for opgørelsen af levetidsrisikoen, hvor der anvendes en partiel intern model. Selskabet har søgt om og fået godkendelse af Finanstilsynet til anvendelse af den partielle interne model.

Solvenskapitalkravet er faldet en smule fra 1.098 mio. kr. i 2022 til 959 mio. kr. ved udgangen af 2023. Faldet er primært drevet af stigninger i de kollektive bonuspotentialer. Selskabet har overholdt såvel solvenskapitalkrav som minimumskapitalkrav i hele 2023.

### E.1: Kapitalgrundlag

Bestyrelsen har besluttet, at selskabets solvenskapital skal udgøres af egenkapital og særlige bonushensættelser, og der skal dermed ikke anvendes kapital finansieret af långivere. Beslutningen udelukker dog ikke, at selskabets kapitalnødplanen kan indeholde elementer af fremmedkapital. Herudover indgår de forventede fremtidige betalingsstrømme til basiskapitalen som del af selskabets solvenskapitalgrundlag.

Kapitalgrundlaget skal have en størrelse, så den som minimum kan dække selskabets regulatoriske kapitalkrav. Kapitalgrundlaget stiller om nødvendigt kapital til rådighed for pensionskoncepter med ydelsesgarantier. Opretholdelsen af et tilstrækkeligt kapitalgrundlag sikres blandt andet i risikostyringspolitikens afsnit om planlægning og kapitalstruktur.

Bestyrelsen ønsker en lav risiko for tab på aktiver tilknyttet egenkapitalen og kapitalgrundlaget som helhed. Det samlede ønskede risikoniveau defineres derudover af risikotolerancen på de garanterede koncepter samt det fastlagte risikobudget for de operationelle risici.

Særlige bonushensættelser opbygges af andele af overskud, der tilfalder forsikringsbestanden, og udbetales i takt med udbetaling af pension til medlemmerne eller ved genkøb/overførsel.

Selskabets kapitalgrundlag kan understøtte kontributionsgrupper mv. i det omfang, der er behov og mulighed for dette. Fordelingen sker ved at fastsætte et risikobudget og risikorammer, der kan overstige kontributionsgruppens egne kollektive midler. Selskabets kontributionsgrupper betaler en forrentning til basiskapitalen som afspejler tabsrisikoen.

Vedligeholdelsen af kapitalgrundlaget sker dels ved tilskrivning af afkast af egne aktiver og dels med risikoforrentning fra kontributionsgrupperne. Bestyrelsen revurderer minimum én gang årligt risikoforrentningssatser.

Mio. kr.	2023	2022
Egenkapital	313	178
Særlige bonushensættelser	5.047	4.645
Andre kapitalelementer	-25	3
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>5.335</b>	<b>4.826</b>

Udskudte skatteaktiver for PenSam Pension kan bestå af 3 komponenter; udskudte skatteaktiver, aktuelle skatteaktiver samt tilgodehavende pensionsafkastskat. Der er i årsregnskabet for 2023 ikke indregnet udskudte

skatteaktiver eller tilgodehavende pensionsafkastskat. Der er i årsregnskabet aktuelt skatteaktiv på 4 mio. kr. som følge af fusion med PenSam A/S. Der indgår således alene aktuelle skatteaktiver 4 mio. kr. som Tier 3 element i selskabets solvenskapitalgrundlag.

## E.2: Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Selskabets solvenskapitalkrav ultimo 2023 er specificeret i tabellen nedenfor:

Solvenskapitalkravet er opgjort i henhold til standardmodellen under Solvens II på nær for levetidsrisiko. Dette er beskrevet nærmere i afsnit nedenfor. Selskabet anvender ikke forenklede beregninger eller selskabsspecifikke parametre i opgørelsen.

Såvel solvenskapitalkravet som minimumskapitalkravet har været forholdsvist konstant i 2023, med mindre udsving i første halvår af 2023 som primært skyldes bevægelser i de kollektive bonuspotentialer samt tilpasninger i renteaf-dækningsstrategien som følge af rentebevægelserne.

Selskabets solvenskapitalkrav ultimo 2023

Mio. kr.	2023	2022
Risiko for længere levetid	559	671
Øvrige forsikringsmæssige risici	85	67
Forsikrings- og omkostningsrisici	643	739
Markeds- og modparts risici	3.647	3.636
Sygeforsikrings risici	79	62
Operationelle risici	154	152
Samlede risici	4.522	4.589
Diversifikation	-1.007	-1.195
Samlet tabspotentialer	3.515	3.394
Dækning af bonuspotentialer	-2.555	-2.296
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>959</b>	<b>1.098</b>

I beregningen af selskabets solvenskapitalkrav er der ikke foretaget nogle justeringer som følge af udnyttelsen af de udskudte skatters tabsabsorberende effekt.

Ved udgangen af 2023 udgjorde selskabets minimumskapitalkravet 240 mio. kr. Input til beregningen af minimumskapitalkravet er beskrevet i skema S.28.01.01.

## E.3: Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet

Selskabet anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet.

## E.4: Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Selskabet anvender standardmodellen under Solvens II til opgørelse af solvenskapitalkravet på nær for levetidsrisiko, hvor der anvendes en partiel intern model.

Selskabet ansøgte om og fik i 2015 Finanstilsynets godkendelse til at anvende den partielle interne model fra 2016.

Den partielle interne model for levetidsrisiko erstatter standardmodulet for levetidsrisiko i standardmodellen direkte og beskriver ligesom standardmodulet risikoen for en 200-års begivenhed inden for en tidshorizont på ét år.

Den partielle interne model er begrænset alene til levetidsrisiko, dvs. risikoen for stigning i hensættelserne som følge af, at medlemmerne lever længere end forudsat.

Den partielle interne model anvendes ligeledes i selskabets daglige styring.

Antagelserne bag den partielle interne model bygger på selskabets anmeldte regler vedrørende levetidsforudsætninger, hvori Finanstilsynets benchmark for henholdsvis observeret, nuværende niveau og forventede fremtidige levetidsforbedringer indgår.

I modellen simuleres et stort antal gange, hvordan hensættelserne kan udvikle sig som følge af ændringer i levetidsbenchmark og selskabets data på ét års sigt. Simuleringen ét år frem i tid er baseret på Poisson Lee-Carter modellen, som er kalibreret til 20 års data for den danske befolkning. På baggrund af dette kan man simulere selskabets dødelighed ét år frem i tid. Herved opnås en sandsynlighedsfordeling for ændring i hensættelserne. Ændring i henholdsvis niveau og trend kalibreres herefter til 99,5%-fraktilen i denne fordeling. Simulering af selskabets dødelighed er en opdatering af modellen, som er blevet implementeret i 4. kvartal 2018. Således er usikkerheden knyttet til forsikringsbestanden i selskabet inkorporeret håndteret i modellen, hvor den tidligere blev håndteret uden for modellen ved en approksimation.

Ud over risikoen for stigning i hensættelserne som følge af ændringer i benchmark og selskabets data på ét års sigt indeholder modellen også en komponent for ikke-kvantificerbar risiko.

Til sammenligning indgår i standardlevetidsstødet et uniformt fald på 20% i de underliggende dødelighedsantagelser i alle aldre.

Den partielle interne model bygger på samme data, som indgår i Finanstilsynets benchmark samt i bestemmelse af selskabets anmeldte bedste skøn for levetider, dvs. befolkningsdata, branchedata og selskabets egne data.

Sammenligningstal pr. ultimo fjerde kvartal 2023 mellem at anvende standardmodel for levetidsrisiko og selskabets partielle interne model (PIM) for levetidsrisiko fremgår af tabellen nedenfor

Mio. kr.	I alt
Samlet level-stress, raske, PIM	4,9%
Samlet level-stress, invalide, PIM	7,0%
Levetidsrisiko, standardmodul	1.931
Levetidsrisiko, PIM	559
Reduktion levetidsrisiko, PIM	71%
SCR, standard	1.032
SCR, PIM	959
Reduktion SCR	8%

Ændring i markedsværdihensættelsen som følge af opdatering af markedsværdidødelighed fremgår af tabellen nedenfor. Den økonomiske konsekvensberegning er foretaget med bestand og rentekurve og gældende rentekontributionsgrupper pr. 31. september 2023.

Mio. kr.	PMF (GY)	PMF (BGY)	Tradition (GY)	SHJ	POR	TRAM
Ændring GY	-30	-30	-214	-280	-27	-8

Det ses af tabellen ovenfor, at udgiften til opdatering af levetid er negativ, hvorfor det kan konkluderes, at opdatering af benchmark ikke har afstedkommet en 200-års begivenhed, idet levetidsstødet pr. konstruktion ikke kan være mindre end nul.

Det bemærkes, at de ikke-garanterede bestande Fleksion og Tradition(UGY) ikke indgår i oversigten ovenover, da der som følge af anmeldte regler for disse alene hensættes depotet uanset levetidsforudsætning. Dette beror på Finanstilsynets notat af 31. juli 2017, "Hensættelser baseret på juridisk evne og ledelsens hensigt om at justere fremtidige ydelser, jf. §§ 66 og 67".

Fremtidige ledelseshandlinger indgår således i beregningen af solvenskapitalkravet qua håndteringen af Fleksion og Tradition(UGY), jf. ovenfor.

Selskabets risikoprofil vurderes at stemme fint overens med de antagelser, der ligger til grund for selskabets partielle interne model. Dette begrundes med, at medlemmer med såvel garanterede som ugaranterede ydelser indgår i datagrundlaget, som bedste skøn for levetider baseres på, og ligeledes indgår i den partielle interne model.

### **E.5: Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet**

Selskabet har i hele 2023 overholdt såvel solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet.

Overholdelsen af solvenskapitalkravet ses i tabellen nedenfor.

Mio. kr.	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
Solvenskapitalkrav	780	1.044	953	959
Minimumssolvenskapitalkrav	195	261	238	240
Solvensgrad	636%	460%	520%	556%

### **E.6: Andre oplysninger**

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om kapitalforvaltningen.



PenSam Pension  
Jørgen Knudsens Vej 2  
3520 Farum

PenSam