

PenSam Pension
Rapport om
Solvens og Finansiell situation
2020

Indholdsfortegnelse

Sammendrag.....	3
Virksomhed og resultater	5
Virksomhed	5
Forsikringsresultater	5
Investeringsresultater	8
Resultater af andre aktiviteter.....	9
Andre oplysninger	9
Ledelsessystem	10
Generelle oplysninger om ledelsessystemet	10
Egnetheds- og hæderlighedskrav.....	12
Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens.....	13
Internt kontrolsystem	17
Intern auditfunktion.....	18
Aktuarfunktion	19
Outsourcing.....	19
Andre oplysninger	20
Risikoprofil.....	21
Forsikringsrisici.....	21
Markedsrisici	22
Kreditrisici.....	24
Modpartsrisiko	24
Liquitetsrisici	24
Operationelle risici.....	25
Andre væsentlige risici	25
Andre oplysninger	26
Værdiansættelse til solvensformål	27
Aktiver	27
Forsikringsmæssige hensættelser.....	28
Andre forpligtelser	30
Alternative værdiansættelsesmetoder	30
Andre oplysninger	30
Kapitalstyring.....	31
Kapitalgrundlag	31
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	32
Anvendelse af delmodul for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet	32
Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	32
Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet	34
Andre oplysninger	34

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 pensionskunderne og deres familier.

PenSam Pension har 444.100 kunder, hvoraf 177.500 er bidragsbetalende.

Hovedproduktet er pensionskonceptet "Fleksion" med 335.500 policer. Siden 1999 har alle nye medlemmer fået deres pensionsordning i PenSam med dette pensionskoncept. I Fleksionkonceptet er pensionsydelseerne ikke garanterede. Ydelseerne kan således både stige og falde, hvis forudsætningerne i beregningsgrundlaget ændrer sig.

Der er ud over pensionskonceptet Fleksion seks andre pensionskoncepter i PenSam. I nedenstående tabel ses de forskellige pensionskoncepter, og om pensionskonceptet har ydelser, der er garanteret, betinget garanteret eller ikke har ydelsesgarantier.

I forbindelse med fusionen mellem PenSam Liv og Pensionskassen PenSam blev medlemsbestanden i pensionskassen overført til PenSam Pension. Pensionskassens medlemsbestand er også efter fusionen opdelt i tre medlemsgrupper.

Pensionskoncept	Garantiniveau	Nytegning
Fleksion	Ikke-garanterede ydelser	Ja
Tradition (ikke garanterede)	Ikke-garanterede ydelser	Nej
Tradition (garanterede)	Garanterede ydelser	Nej
PMF	Betingede ydelsesgarantier og garanterede ydelser	Nej
Sygehjælpere m.fl.	Betingede ydelsesgarantier	Nej
Portører	Betingede ydelsesgarantier	Nej
Trafikfunktionærer og Amtsvejmænd m.fl.	Betingede ydelsesgarantier	Nej

Efter sammenlægningen består bestyrelsen pr. 01.09.2020 af 8 medlemmer, hvoraf 7 er valgt af generalforsamlingen og ét medlem er valgt af repræsentantskabet. Derudover deltager et kommitteret medlem valgt af den tidligere delegeret forsamling i Pensionskassen PenSam.

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 og Intern audit funktion. Der er aktuelt ikke fundet behov for etablering af yderligere nøglefunktioner.

Det samlede investeringsafkast for PenSam Pension var i 2020 på 6,5%. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitlig årlig afkast på 6,7%, og målt over en 10-årig periode er det gennemsnitlige afkast på 7,4%. Dette er et godt og konkurrencedygtigt afkast til kunderne.

Kapitalgrundlaget til dækning af selskabets solvenskapitalkrav udgør 8.401 mio. kr. Kapitalgrundlaget består af egenkapital, særlige bonushensættelser og fortjenstmargen. Selskabets solvenskapitalkrav er opgjort til 1.541 mio. kr. Der er således en stor overdækning.

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

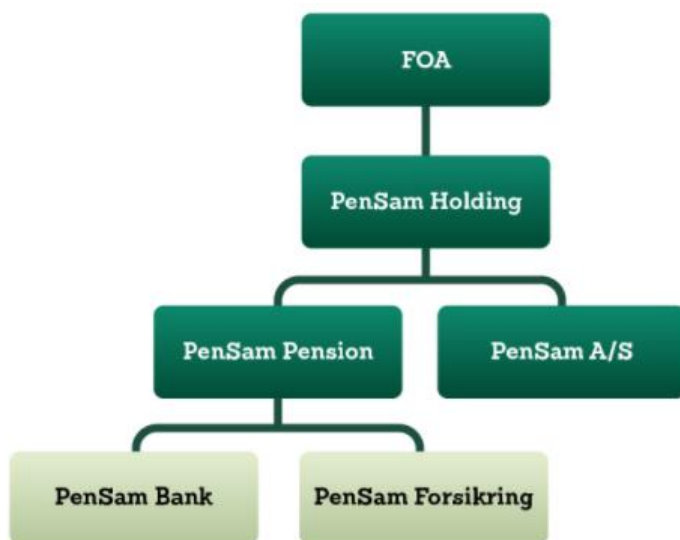
Virksomhed og resultater

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. PenSam Liv forsikringsaktieselskab fusionerede pr. 01.09.2020 med Pensionskassen PenSam og blev i den forbindelse omdannet til et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og skiftede navn til PenSam Pension. 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

Koncernstruktur:



Det finansielle tilsyn med selskabet og koncernen foretages af Finanstilsynet, CVR-nr. 10 59 81 84, Århusgade 110, 2100 København Ø.

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 ikke-garanteret gennemsnitsrenteprodukt.

Forsikringsresultater

Årets præmieindtægter og udbetalte ydelser er steget i forhold til tidligere år. Indbetalinger af pensionsbidrag blev på 6,2 mia. kr., og udbetalingerne af pensioner og forsikringsdækninger til medlemmer blev 3,9 mia. kr.

De løbende udbetalinger af pensionsydelser var på 2,4 mia. kr., 0,7 mia. kr. er udbetalt ved genkøb og overførsler, 0,3 mia. kr. er udbetalt som summer eller som udbetalinger fra overskudskapital, og 0,5 mia. kr. er udbetalt fra gruppeforsikringsdækninger.

Det samlede investeringsafkast blev på 9,5 mia. kr. før skat, og dermed blev 2020 endnu et godt investeringsår med en gennemsnitlig forrentning af pensionsopsparingen med 6,5%. Det høje afkast har betydet, at der samlet er henlagt overskud til de kollektive bonuspotentialer, så der i år med lave investeringsafkast kan gives en stabil kontorente til kunderne.

Administrationsomkostningerne blev på 228 mio. kr., og dermed faldt de gennemsnitlige omkostning pr. forsikret til 395 kr. Det betydelige fald i omkostningerne er resultatet af et vedvarende fokus på en rationel og effektiv indretning og strategisk tilgang til outsourcing. Fusionen af de to pensionsvirksomheder har haft en positiv effekt på omkostningsniveauet, som vil slå fuldt ud igennem i det kommende år.

Årets resultat før skat blev et underskud på 1 mio. kr. Resultatet udtrykker primært afkastet af egenkapitalens investeringer, som er placeret i stats- og realkreditobligationer. Resultatet er som forventet.

Realiseret resultat

Der har i 2020 været et positivt realiseret resultat på 5.081 mio. kr., hvilket dækker over et positivt renteresultat samt samlet set positive risiko- og omkostningsresultater.

Årets realiserede resultat

Mio.kr.	2020	2019
Renteresultat	6.457	11.014
Risikoresultat	-144	79
Omkostningsresultat	67	59
Ekstra hensættelser	-1.314	-1487
Øvrige	15	-2
Realiseret resultat	5.081	9.663

Det realiserede resultat har medført en stigning i de samlede kollektive bonuspotentialer. De kollektive bonuspotentialer skal udjævne udsving over årene i blandt andet investeringsafkast.

Resultatopgørelse:

t. kr.	2020	2019
Bruttopræmier	6.244.324	6.178.758
Afgivne forsikringspræmier	-1.188	-1.283
Præmier for egen regning, i alt	6.243.137	6.177.475
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.732.819	10.751.596
Indtægter fra associerede virksomheder	-617.630	1.247.398
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	12.698	11.212
Renteindtægter og udbytter mv.	1.016.005	1.083.383
Kursreguleringer	6.814.287	3.149.984
Renteudgifter	-214.221	-14.207
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-248.870	-241.179
Investeringsafkast, i alt	9.495.087	15.988.187
Pensionsafkastskat	-1.325.534	-2.481.775
Udbetalte ydelser	-3.874.867	-3.566.054
Forsikringsydelser for egen regning, i alt	-3.874.867	-3.566.054
Ændring i livsforsikringshensættelser	-12.373.108	-14.908.643
Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	-12.373.108	-14.908.643
Ændring i fortjenstmargen	2.234.887	-1.163.591
Ændring i overskudskapital	-172.728	-242.522
Erhvervsomkostninger	-61	-59
Administrationsomkostninger	-227.717	-248.814
Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-227.779	-248.873
Overført investeringsafkast	2.089	-140.924
Forsikringsteknisk resultat	1.184	-586.720
Egenkapitalens investeringsafkast	-2.089	140.924
Resultat før skat	-905	-445.796
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-554	69.221
Skat	5.944	-21.316
Årets resultat	4.485	-397.891
Disponeret		
Overført til næste år	4.485	-397.891
Disponeret, i alt	4.485	-397.891
Totalindkomstopgørelse		
Årets resultat	4.485	-397.891
Opskrivning af domicilejendom	0	0
Anden totalindkomst	0	0
Årets totalindkomst	4.485	-397.891

Investeringsresultater

Investeringsafkastet i PenSam Pension blev for 2020 6,5% før skat og administrations-omkostninger, hvilket anses for tilfredsstillende.

2020 blev også på de finansielle markeder et år præget af Corona-pandemien. I forbindelse med nedlukningerne i foråret faldt markederne kraftigt, som følge af bekymringer omkring økonomisk vækst og konsekvenserne for virksomhederne.

De markante kursfald blev dog hurtigt afløst af kursstigninger på især børsnoterede aktier. Dette skyldes især væsentlige finans- og pengepolitiske lempelser. Der blev således globalt etableret meget store hjælpepakker, der hjalp både virksomheder og private gennem krisen. Yderligere blev renterne via centralbankerne holdt lave.

På trods af Corona-pandemien var afkastet på de fleste aktivklasser derfor positivt for 2020. Dette var især tilfældet for børsnoterede aktier, men også danske ejendomme og infrastrukturaktiver klarede sig godt.

Aktier

Afkastet på børsnoterede aktier blev på 10,5% inkl. valutaafdækning. Aktiestigningerne var bredt funderet på de udviklede markeder, men især det amerikanske aktiemarked steg pænt i 2020. Dette var i væsentligt omfang drevet af stigninger på de store amerikanske teknologiaktier.

Obligationer

Afkast på obligationer blev på 1,2% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Renterne på stats- og realkreditobligationer faldt gennem 2020. Dette var især tilfældet i USA, men også de europæiske renter faldt tilbage. Renten på en 10-årig dansk statsobligation faldt f.eks. med ca. 0,3%-point til -0,5%-point.

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 1,2%, og afkastet på virksomhedsobligationer (High Yield) og statsobligationer udstedt af udviklingslande (Emerging Market) var på henholdsvis 1,9% og 3,1%.

Alternative investeringer

Afkastet på alternative investeringer blev på 8,2% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Alternative investeringer består af ejendomme, infrastruktur, unoterede aktier og illikvid kredit.

Renteafdækning

Renteafdækningen gav et positivt bidrag til afkastet på 1,4%-point. Det positive bidrag skyldes, at renteniveauet faldt igennem året.

Valutaafdækning

Investeringer i udenlandske aktiver medfører risiko for tab på den udenlandske valuta. For at mindske denne risiko, afdækkes den væsentligste del af valutarisikoen. Langt den største del af risikoen kan henføres til amerikanske dollar, hvoraf 85% af risikoen blev afdækket gennem hovedparten af 2020.

Investeringsresultat

Selskabet har i 2020 ikke indregnet tab eller gevinst fra investeringsaktiver direkte på egenkapitalen, men ført investeringsresultaterne over realiseret resultat.

Selskabet investerer ikke direkte i securitisering, men der kan forekomme indirekte positioner gennem selskabets øvrige fondsinvesteringer.

Investeringsafkast og aktivfordeling

2020	Afkast før omkostninger **	Afkast efter indirekte omkostninger*	Vægt i porteføljen
Stats- og realkreditobligationer	1,2%	1,2%	35,7%
Kreditobligationer	3,3%	2,9%	20,0%
Aktier	11,5%	11,1%	32,3%
Reale aktiver	8,2%	6,9%	12,0%
Investeringsaktiver, i alt		5,0%	100,0%
Renteafdækning		1,4%	
Strategiske investeringer		-4,2%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,2%	
Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt		6,3%	

2019	Afkast før omkostninger	Afkast efter indirekte omkostninger	Vægt i porteføljen
Stats- og realkreditobligationer	1,8%	1,8%	35,0%
Kreditobligationer	9,6%	9,1%	20,0%
Aktier	25,6%	25,0%	33,8%
Reale aktiver	8,2%	6,4%	11,2%
Investeringsaktiver, i alt		10,4%	100,0%
Renteafdækning		2,1%	
Strategiske investeringer		-2,8%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,2%	
Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt		12,1%	

*Valutaafdækningen er indeholdt i aktivklassernes afkast

**Estimerede omkostninger på baggrund af foreløbige forventninger til 2020

Resultater af andre aktiviteter

Der har ikke været væsentlige indtægter eller udgifter i 2020 ud over de ovenfor beskrevne investeringsresultater. PenSam Pension har ikke andre indtægter og udgifter end resultatet af forsikrings- og investeringsvirksomhed.

Andre oplysninger

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

Ledelsessystem

Generelle oplysninger om ledelsessystemet

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

Bestyrelse

Efter sammenlægningen består bestyrelsen pr. 01.09.2020 af 8 medlemmer, hvoraf 7 er valgt af generalforsamlingen og ét medlem er valgt af repræsentantskabet. Derudover deltager et kommitteret medlem valgt af den tidligere delegeret forsamling i Pensionskassen PenSam.

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 2020 afholdt 9 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.

I 2020 bestod revisionsudvalget af tre bestyrelsesnedsatte medlemmer, som vælges årligt. Revisionsudvalget har til formål at øge kvaliteten af regnskabsaflæggelsen og overvåge driftsmæssige og finansielle risici. Revisionsudvalget har afholdt fire møder i 2020 og rapporterer løbende til bestyrelsen.

Bestyrelsen i PenSam Pension har pr. 1. januar 2021 udvidet revisionsudvalget til et revisions- og risikoudvalg, som skal overvåge og vurdere selskabets regnskabs- og revisionsprocesser samt interne kontrolsystem og risikostyring. Revisions- og risikoudvalget består af mindst 3 medlemmer, som udpeges af og blandt medlemmerne af bestyrelsen for PenSam Pension.

PenSam Pension er moderselskab for PenSam Forsikring og PenSam Bank. 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 i PenSam Holding Koncernen.

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.

Ledelsens organisering

Organisationen er indrettet med en række direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling. Direktionen har etableret fire komiteer, som skal understøtte direktionens daglige styring af PenSam Pension. Disse komiteer er følgende:

- Kunde- og produktkomité
- ALM-Investeringskomité
- Strategi- og ledelseskomité
- Risiko- og Compliancekomité

Nøglepersoner/nøglefunktioner

Med henblik på at sikre effektive former for virksomhedsstyring, herunder et effektivt risikostyringsystem og et effektivt internt kontrolsystem, har direktionen udvalgt fire nøglefunktioner i PenSam Pension.

Bestyrelsen har besluttet, at den interne revisionschef også er ansvarlig for intern auditfunktionen og den ansvarshavende aktuar også er ansvarlig for aktuarfunktionen. Direktionen har udpeget en ansvarlig for henholdsvis risikostyringsfunktionen og compliancefunktionen.

Opgaverne i de fire nøglefunktioner er outsourcet til PenSam A/S. Nøglefunktionerne varetager de opgaver, der følger af de regulatoriske krav. Der er redegjort nærmere for nøglefunktionerne nedenfor, hvor der ligeledes er oplysning om, hvordan nøglefunktionerne og de ansvarlige for nøglefunktionerne har den nødvendige bemyndigelse, ressourcer og operationelle uafhængighed til at udføre deres opgaver, og hvordan de rapporterer til og adviserer til hhv. direktionen og bestyrelsen.

Ansvarlige for de fire nøglefunktioner:

Funktion	Ansvarlig/nøgleperson
Intern audit	Palle Mortensen
Aktuarfunktion	Jens-Peder Vinkler
Risikostyringsfunktion	Morten Weis
Compliancefunktion	Hanne Frederiksen

Herudover er selskabets databeskyttelsesrådgiver Hans Hedegaard, den interne revisionschef Palle Mortensen samt den ansvarlige for hvidvaskforebyggelse kundedirektør Pia Højrup Clausen, udpegede som nøglepersoner.

Ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

Der er i 2020 sket følgende udskiftninger i bestyrelsen:

Ved den ordinære generalforsamling den 31.03.2020 indtrådte Inge Beicher, Cato Baldvinsson og Jes Damsted i bestyrelsen, mens Jørgen Klejnstrup og Niels Henrik Lehde Pedersen udtrådte.

Efter fusionen med Pensionskassen PenSam den 01.09.2020 indtrådte Palle Nielsen som kommitteret i perioden frem til den ordinære generalforsamling i 2023.

Aflønningspolitik

Bestyrelsen har vedtaget en aflønningspolitik, der afspejler en målsætning om en ordentlig governanceproces samt en vedvarende og langsigtet værdiskabelse for PenSam Pension's kunder og ejere. Lønpolitikken sikrer endvidere, at PenSam Pension har en lønpolitik, der er i overensstemmelse med reglerne om aflønning i Lov om finansiel virksomhed og med bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringsselskaber og forsikringsholdingvirksomheder.

Lønpolitikken for PenSam Pension er en del af en fælles lønpolitik 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 markedskonformt niveau, hvor der tages udgangspunkt i relevant uddannelse, erhvervs erfaring og organisatorisk ansvar,
- Medarbejdere, via indgåede overenskomster og ledere via individuelle aftaler, har en pensionsordning, der ligeledes er markedskonform,
- Lønindplacering sker på lige vilkår, uanset køn, etnicitet, seksuel orientering 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 IT-sikkerhed, 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. Øvrig administration er af bestyrelsen outsourcet til PenSam A/S.

PenSam A/S er ikke en finansiel virksomhed, men følger som leverandør af drift- og udviklingsopgaver de samme principper i lønpolitikken som de øvrige selskaber i PenSam Holding koncernen og i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed og med bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikrings selskaber og forsikringsholdingvirksomheder.

Det betyder, at alle medarbejdere i PenSam Holding Koncernen er underlagt regler om lønpolitik svarende til den til enhver tid gældende lovgivning, som gælder i en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Frem til udgangen af 2017 har der været bonusordning for investeringsafdelingen i PenSam. Selv om bonusordningen nu er ophørt vil reglerne om udskydelse medføre at dele af tidligere optjent bonus vil komme til udbetaling i årene frem til 2021. Udbetalingen følger de lovgivningsmæssige regler for udskydelse.

PenSam A/S' aflønninger fastsættes enten gennem overenskomster, som er indgået med de respektive faglige organisationer, eller gennem ansættelseskontrakter, som aftalt mellem PenSam A/S og den pågældende medarbejder, og hvor de variable lønde dele 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. Ligeledes tildeler PenSam A/S 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.

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 PenSam Pension.

Den samlede bestyrelse skal have kompetencer inden for:

- Pensions- og livsforsikringsprodukter
- Arbejdsmarkeds- og overenskomstforhold
- Branche- og markedskendskab
- Strategi og forretningsmodeller
- Forretningsudvikling
- Finansiell virksomhedsledelse
- Risikovurdering og modeller til brug for risikoberegning
- Solvensbehov
- Forsikringsmæssige hensættelser og kapitalforhold
- Vurdering af levetid- og invaliditetsrisici
- Vurdering af selskabets operationelle risici
- Vurdering af likviditetsrisici og fundingpolitik
- Investering, formueforvaltning og risikoafdækning
- Økonomi- og regnskabsforståelse

- Outsourcing
- IT
- Forsikrings- og regnskabsmæssig lovgivning for livsforsikringselskaber.
- Drift af forsikringsvirksomhed, herunder tingskade
- Drift af bankvirksomhed, herunder realkredit

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 af ledelse og nøglepersoner.

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 uddannelsesforanstaltninger 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 til at vurdere, hvorvidt der er behov for anvendelse af et rekrutteringsbureau for at finde egnede kandidater. Bestyrelsen modtager profilbeskrivelser, CV samt anden relevant information vedrørende kandidaterne, hvorefter der afholdes en række samtaler, der danner baggrund for det endelige valg.

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 varetager HR rekrutteringsprocessen. Kandidaterne vurderes ud fra deres tidligere jobberfaring og uddannelsesmæssige baggrund mv. Efterfølgende bliver vurderingen understøttet af tre samtaler, en persontest, en logiktest samt ved indhentning af referencer.

Bestyrelsen tager derudover mindst én gang årligt stilling til, hvorvidt der er sket ændringer af forhold hos ledelsesmedlemmer og nøglepersoner, der skal anmeldes til Finanstilsynet.

Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens

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

Bestyrelsen fastsætter selskabets risikoprofil. Risikoprofilen indgår som en integreret del i bestyrelsens politikker og retningslinjer på alle væsentlige aktivitetsområder, og der tages herved proaktiv stilling til ønsket risikoniveau og risikotolerancegrænser på de enkelte risikoområder.

Bestyrelsen har på baggrund af gældende forretningsmodel og fastlagte politikker med tilhørende ønskede risikoniveauer tilrettelagt en årlig proces, der sætter bestyrelsen i stand til at udføre en samlet fornyet risikovurdering af forretningsmodellen og stillingtagen til risikostyringssystemets indretning.

Risikoprofilen udtrykkes gennem et risikobudget for alle centrale risikokategorier. Risikobudgettet fastsættes minimum en gang årligt af bestyrelsen i "Politik for risikostyring". Dette centrale styringsdokument suppleret af tilhørende retningslinje indeholder de valgte risikotolerancegrænser for hver af risikokategorierne.

Der er i politikkerne i risikostyringssystemet 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 kunderne

lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller internt vedtagne regler. Risikostyringssystemet defineres af styringsdokumenterne

Det overordnede risikostyringssystem



Direktionen er ansvarlig for, at PenSam Pension drives i henhold til politikker og retningslinjer, som bestyrelsen fastlægger for selskabets risikoprofil og risikostyring. 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 indenfor deres forretningsområde på betryggende vis og i henhold til PenSam Pensions risikostyringssystem.

PenSam Pensions risikostyringsfunktion er en uafhængig risikostyringsenhed med ansvar for at foretage en løbende uafhængig 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. Arbejdet i risikostyringsfunktionen varetages af risikostyringsafdelingen i PenSam A/S. Risikostyringsfunktionen er organisatorisk placeret med reference til Finansdirektør Peter Østergaard og med rapporteringslinje til direktionen i PenSam Pension.

Risikostyringsfunktionen er integreret i selskabets beslutningsprocesser gennem deltagelse i selskabets centrale beslutningsorganer mht. behandling af emner vedr. finansielle og operationelle risici. Den risikoansvarlige for selskabet er fast medlem af selskabets Asset-Liability Management- og Investeringskomite samt selskabets Risiko- & Compliancekomite, 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 vedr. nye investeringsaktiviteter, regelmæssig opfølgning på eksisterende investeringer og udviklingsaktiviteter mht. produkter og it-systemer.

Risikoidentifikation

PenSam Pension har følgende overordnede risikokategorier:

- Investeringsrisici
- Forsikringsrisici
- Operationelle risici

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

Risici bliver løbende identificeret efter en struktureret proces, så det tilsikres, 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

eksempelvis investeringsstrategien, produktudvikling, væsentlige enkelte disponeringer og væsentlige ændringer i driften.

- Opdatering af risikoidentifikationen i forbindelse med aktiviteterne udført som led i en koordineret indsats imellem relevante nøglefunktioner.
- Løbende identifikation og kvantificering af operationelle risici i de udførende enheder.

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 omfattede risici foretages nærmere i den nævnte politik, der blandt andet rammesætter følgende underkategorier:

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

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

Risikomålingen sker med udgangspunkt i Solvens II standardmodellen suppleret med følsomhedsberegninger og stress tests.

Forsikringsrisici

Risici i denne kategori behandles i Politik for forsikringsmæssige risici med tilhørende retningslinjer. Afgrænsning 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 idet Solvens II standardmodellen leder til en overvurdering af risikoen.

Operationelle risici

Risici i denne kategori behandles i Politik for Operationelle risici med tilhørende retningslinjer. Politikken omhandler foruden driftsrelaterede risici også strategiske risici og omdømmerisici. Politikken fastlægger rammerne for organisationens arbejde med operationelle risici, herunder compliance- og sikkerhedsmæssige risici, samt virksomhedens IT-risikostyring (og dermed også IT-risici). Bestyrelsen har udtrykt en lav risikotolerance overfor væsentlige operationelle risici som kan påvirke selskabets resultat og omdømme i væsentligt omfang.

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 et delegeret decentralt ansvar til ledelsen i alle udførende enheder. De udførende enheder skal minimum halvårligt vurdere deres risikobillede, og herunder kvantificere de væsentligste risici med en suppleret med intern risikoscore mht. vurdering af sandsynlighed og effekt af de identificerede operationelle risici. 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. For allerede identificerede risici revurderes om hændelsen giver anledning til at revurdere afdelingens 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 revisionsudvalg 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 PenSam Pensions forretningsmodel og politikker med udgangspunkt i PenSam Pensions kapitalgrundlag, solvenskapital og risikotolerancegrænser, ud fra en going concern-forudsætning både på kort og lang sigt.

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:

- Direktionen præsenterer bestyrelsen for et katalog af forskellige risikoscenarier, der kunne have relevans for PenSam Pension, udarbejdet med input fra risikostyringsfunktionen.
- Bestyrelsen beslutter hvilke risikoscenarier, som PenSam Pensions solvens og kapital-situation skal analyseres i.
- Direktionen forestår analyse af PenSam Pensions nuværende og fremtidige situation i hvert af de besluttede scenarier samt øvrige nødvendige stress og reverse-stress test. Resultaterne af analysen samt

væsentligste konklusioner, der skal indgå i risikovurderingsrapporten, gennemgås. PenSam Pensions væsentligste risici identificeres og rangordnes 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 PenSam Pensions partielle interne model til opgørelse af solvenskrav fortsat giver en passende beskrivelse, 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 stresstest 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 risikostyringssystem på bestyrelsesmøde den 27.11.2020. 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 basisscenariet som i de alternative scenarier. Bestyrelsen har besluttet at fjerne det interne reservation af solvenskapacitet på 150 mio. kr. som følge af, at PenSam Pension, på foranledning af Finanstilsynet, regnskabsmæssigt behandler en af selskabets garanterede kundebestande i to separate del-bestande med højere grad af homogenitet mht. garantiniveau og risikoprofil. Den endelige opdeling af bestanden er planlagt til 2022 efter overgang til et nyt it-system.

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 overholdelse af rammestyringen. Risikofunktionen udarbejder dagligt opgørelse af investeringsrisici og udnyttelse af risikorammer fastsat af bestyrelse og direktion, og denne rapportering tilgår daglig chefen for investeringsafdelingen og den risikoansvarlige for PenSam Pension.

Den risikoansvarlige for PenSam Pension foretager årligt en rapportering til direktionen, hvor der redegøres for, om risikostyringsfunktionen har den nødvendige bemyndigelse, ressourcer og operationelle uafhængighed til at udføre sine opgaver på betryggende vis. Dette har været vurderet som værende opfyldt i 2020.

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

Internt kontrolsystem

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

I sammenhæng med risikostyringssystemets indretning mht. 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 og compliance 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 vedr. 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 complianceanbefalinger 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.

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

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.

Som følge af fusionen af Pensionskassen PenSam og PenSam Liv er "Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern Audit" opdateret i november 2020 og efterfølgende tiltrådt af bestyrelserne for de virksomheder, der indgår i PenSam Holding koncernen. Det arbejde som den Interne auditfunktion udfører, er integreret i funktionsbeskrivelsen for Intern revision og sker indenfor rammerne af revisionsbekendtgørelsen.

Arbejdsopgaverne varetages således på baggrund af den af bestyrelsen godkendte "Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern audit" samt den indgåede revisionsaftale med ekstern revision. Bestyrelsen har i

henhold til revisionsbekendtgørelsen 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 indenfor såvel operationel som finansiell revision. Det vurderes, at de opgaver, der er pålagt den Interne auditfunktion, kan indeholdes indenfor 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 aktuar-, risikostyrings- og compliancefunktionen.

Intern audits uafhængighed og objektivitet er understøttet af, at revisionschefen eller medarbejderne 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 revisionsudvalget udfører udvalget en række opgaver, der understøtter, at revisionschefen og Intern revision er uafhængig og objektiv.

Disse opgaver omfatter eksempelvis:

- Overvågning af det interne kontrolsystem, herunder Intern revision.
- Behandling og indstilling af revisionsstrategiplan til godkendelse af bestyrelserne i PenSam Holding koncernen, herunder budget og bemanding 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".
- Årlig vurdering af Intern revisions uafhængighed, herunder kvalitetssikringssystemet.

Aktuarfunktion

Bestyrelsen har besluttet, at rollen som ansvarshavende aktuar og ansvarlig for Aktuarfunktionen skal varetages af 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. Endvidere har Aktuarfunktionen ansvar for vurdering af datakvaliteten til beregning af hensættelser.

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

Outsourcing

PenSam Pension har outsourcet totaladministrationen af selskabets drifts-, udviklings- og serviceopgaver til PenSam A/S.

PenSam A/S fungerer i et armslængdeforhold til PenSam Pension med fokus på eksekvering af aftalte planer samt med rådgivning i forhold til forretningsmæssige afklaringer. Outsourcingen følger selskabets Politik for outsourcing, som fastlægger målsætninger og strategi for outsourcing, beslutningsproces samt krav til outsourcingkontrakter. De outsourcete aktiviteter omhandler:

- Pensionsadministration med varetagelse af ind- og udbetalinger samt livscyklushændelser.
- Kunderelation vedrørende kundekontaktpunkter, rådgivning samt forebyggelse og socialrådgivning.
- Formueforvaltning som består i at forvalte pensionskundernes formue fra fastsættelse af investeringsstrategi over investeringseksekvering til løbende risikostyring, afvikling og administration.
- Styring & Governance som omhandler den finansielle og økonomiske styring samt ledelsessupport og strategiuudvikling. Herudover indgår governance, som understøtter god selskabsledelse og compliance i forhold til gældende lovgivning.

For tilvejebringelse af IT-drift gør PenSam A/S brug af videreoutsourcing. KMD er videreoutsourcingsleverandør for IT-drift, -vedligehold og -udvikling. Denne videreoutsourcing er godkendt af PenSam Pension's bestyrelse.

Månedligt følges der op på de leverede serviceydelser, og bestyrelsen bliver en gang i kvartalet præsenteret for KPI'ernes udvikling og status. Yderligere bliver der udarbejdet en årlig outsourcingrapport, hvor også den rådgivende funktion evalueres kvalitativt.

PenSam A/S er tjenesteyder inden for området administration af finansielle virksomheder.

Andre oplysninger

PenSam Pensions bestyrelse og direktion 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 PenSam Pension i alle virksomhedens led.

Der er fokus på, at der er en rød tråd fra PenSam Pensions forretningsmodel og afledte risikoprofil til direktionsinstruksen og politikkerne på de enkelte aktivitetsområder, hvor det risikoniveau, som bestyrelsen ønsker på aktivitetsområderne, fremgår, og hvor rammer for direktionens beføjelser fastsættes. Dette videreføres i de underliggende forretningsgange mv. og er med til at understøtte, at PenSam Pensions strategiske mål nås.

Bestyrelsen og direktionen har i forlængelse heraf sikret, at der er rapporteringskanaler til sikring af informationsstrømme i selskabet, både bottom-up og top-down.

Risikoprofil

Bestyrelsens ønskede risikoniveau er fastsat i Politik for risikostyring.

Forsikringsrisici

Forsikringsmæssige risici

Følgende risikokategorier vedrører livsforsikringsrisikoen:

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

Følgende risikokategorier vedrører sygeforsikringsrisiko:

- Dødelighedsrisiko
- Levetidsrisiko
- Sygdomsrisiko
- Sygeforsikringsoptionsrisiko
- Omkostningsrisiko
- Genoptagelsesrisiko
- 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 fripolicy eller genkøb af policer til ugunst for PenSam Pension. Kunderne kan ikke selv vælge fripolicyomskrivning, og adgangen til genkøb er væsentligt begrænset. Optionerne vurderes derfor ikke i sig selv at udgøre en udfordring for PenSam Pension. Bestyrelsen ønsker dog at begrænse risikoen via indførelse af tidsafhængige genkøbsværdier.

Omkostningsrisiko

Dækker over risikoen for en permanent stigning i PenSam Pension's 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. PenSam Pension's 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 PenSam Pension 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.

Markedsrisici

Markedsrisici dækker risikoen for tab på grund af ugunstige bevægelser i markedspriser, renter, valutakurser mv. Investeringspolitikken udtrykker en ønsket markedsrisikoeksponering i PenSam Pensions formueforvaltning, og niveauet fastsættes ud fra aktivfordeling og benchmark. Risikorammerne er overordnet set fastlagt i Politik for risikostyring, 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. Som omtalt under "Investeringsrisici" tager investeringspolitikken højde for "prudent person"-princippet.

Markedsrisici

mio. kr.	2020
Rente	116
Aktie	2.276
Ejendom	551
Spread	1.529
Valuta	490
Koncentration	0
Diversifikation	-764
Markedsrisiko	4.198

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. I de garanterede koncepter har renteforskydninger meget stor betydning for markedsværdien af pensionsforpligtelserne. Da obligationernes rentefølsomhed ikke er tilstrækkelig til at afdække renterisikoen, er

der i 2020 anvendt finansielle kontrakter i form af renteswaps til at afdække den resterende renterisiko. Fastsettelsen af den samlede afdækningsgrad på renterisikoen foretages af bestyrelsen og fremgår i Retningslinjen for investering. Investeringsrammerne indeholder herudover en ramme for, hvilken størrelse taktiske disponeringer i nettorenterisikoen må udgøre i forhold til investeringsstrategien. Bestyrelsen fastsætter også rammer for rentestrukturrisiko, som er følsomhed overfor ændringer i rentekurvens 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 DKK, er der på balancen en naturlig øget koncentration af rentebærende aktiver (primært statsobligationer og realkreditobligationer) udstedt i DKK 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 PenSam Pensions formueforvaltning. Risikobudget og rammer for aktierisiko skal tage hensyn til cykliske forhold, så PenSam Pension 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 investeringen 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 unoteret aktierisiko eller som kvalificerede strategisk infrastruktur investeringer 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 illikvid kredit fonde, hvor risikoen vurderes at være bedst repræsenteret som aktierisiko. Aktieporteføljen indeholder ingen investeringer i råvarer eller hedgefonde.

PenSam Pensions investeringer i PenSam Bank og PenSam Forsikring er af strategisk karakter og behandles sådan i solvensberegningen. Investeringen i PenSam Bank og PenSam Forsikring udgør ca. 356 mio. kr.

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 vha. valutaterminskontrakter, og der er defineret en afdækningsgrad af valutarisiko i de relevante valutaer. Retningslinje for investering angiver en ramme for den samlede valutarisiko. Effektiviteten af risikoafdækningen overvåges gennem monitorering af eksponeringer i den regelmæssige risikorapportering.

Ejendomsrisiko

Ejendomsrisici dækker over ejendomsrisiko ved investering i danske bolig- og erhvervsjendomme og i udenlandske ejendomsfonde. Yderligere er alle investeringer i jord klassificeret som ejendomsrisiko. Selskabet har investeret i både danske og udenlandske ejendomme. 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. PenSam Pension har ved årets udgang ikke nogen koncentrationsrisiko, hvilket viser en stor spredning på investeringerne. Bestyrelsen har fastsat rammer for koncentrationsrisici.

Volatilitetsrisiko

Bestyrelsen har fastsat rammer for aktiv investering i volatilitetsrisiko knyttet til renter, og volatilitetsrisiko kan accepteres som afledt effekt af anden investeringsaktivitet i godkendte aktivklasser. Selskabet har volatilitetsrisiko på finansielle instrumenter på aktivsiden, mens optionaliteten på passivsiden er defineret til nul. Selskabets realkreditobligationsportefølje er i mindre grad eksponeret overfor volatilitetsændringer på grund af konverteringsretten i nogle af obligationerne. Der er ultimo 2020 kun eksponering til rentevolatilitet gennem konverterbar danske realkreditobligationer.

Råvarerisiko

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

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 herud over ved eksponeringsgrænser i den interne risikostyring, på hhv. modparts/udsteder niveau, 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 PenSam Pension 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 PenSam Pensions målmarkeder og overordnede investeringsstrategi.

Selskabet har kreditspændsrisiko på investeringer i obligationer og lån.

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 stammer 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 PenSam Pensions strategi at benytte central clearing af finansielle instrumenter, hvor det er praktisk muligt.

Likviditetsrisici

Bestyrelsen fastsætter for hver af kontributionsgrupperne 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 og i et likviditetsstresset scenarie. Der foretages en likviditetsplanlægning af investering i alternative aktivklasser med angivelse af sigtpejnter 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 1.383 mio. kr. ultimo 2020.

Operationelle risici

Operational risiko er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige eller fejlagtige interne procedurer og processer, menneskelige eller systemmæssige fejl, og eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Dette indebærer, at operationel risiko ofte forbindes med bestemte og enkeltstående begivenheder.

Af væsentlige operationelle risikokilder kan følgende nævnes, (bemærk listen er ikke udtømmende) afhængighed til outsourcing partnere, personafhængighed/specifikviden, håndtering af persondata, IT-nedbrud/adgang til data, kommunikation med kunder, svindel, manuelle fejl, samt compliance- og IT-risici.

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 kundebejtening- 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.

Andre væsentlige risici

PenSam Pension har ikke identificeret væsentlige risici uden for de ovenfor gennemgåede risikofaktorer.

Prudent person-princippet

Direktionen i PenSam Pension 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 varetagelse 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 1. og 2. forsvarslinje 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.

Andre oplysninger

Følsomhedsanalyser og reverse stresstest

Der foretages løbende følsomhedsanalyser på specielt aktivrisikoen, som fremgår af den ugentlige rapportering. Følsomhedsanalyserne foretages på de risikokategorier, der er mest betydende for solvensen i selskabet, hvilket typisk er renteutviklingen og afkastet på aktieinvesteringerne. Endvidere udarbejder og indrapporterer selskabet kvartalsvise reverse stresstest til Finanstilsynet. De kvartalsvise stresstest har til formål at analysere, hvor meget en risikokategori skal falde i værdi, før at solvensgraden og minimumssolvensgraden rammer henholdsvis 100% og 125%. Opgørelsen af seneste indrapporterede reverse stresstest for henholdsvis 100% SCR og 100% MCR er afbilledet nedenfor.

Følsomhedsanalyser og reverse stresstest

mio. kr.		SCR 100 pct.			MCR 100 pct.		
		Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning	Stress	Kapitalgrundlag	Minimumsdækning
Renterisici		200bp	8.401	534%	200bp	8.401	2135%
Aktierisici		100%	6.467	202%	100%	6.467	808%
Ejendomsrisici		100%	7.921	277%	100%	7.921	1109%
Kreditspændrisici	Danske stats- og realkreditobligationer	29%	4.759	100%	44%	1.250	104%
	Øvrige statsobligationer	100%	8.401	545%	100%	8.401	2181%
	Øvrige obligationer	100%	5.488	136%	100%	5.488	544%
Valutaspændrisici	Eksponering mod USD	100%	8.401	640%	100%	8.401	2558%
	Eksponering mod HKD	100%	8.401	529%	100%	8.401	2116%
	Eksponering mod CHF	100%	8.401	529%	100%	8.401	2115%
Modpartsrisici							
Levetidsrisici		38%	5.261	104%	52%	1.445	115%
Livsforsikrings- optionsrisici		100%	8.401	545%	100%	8.401	2181%

Værdiansættelse til solvensformål

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 værdi-ansættelsesmetoder. Dette omfatter f.eks. "discounted cash flow metoden", sammenlignelige handler og multipler. Den anvendte metode varierer afhængig af de konkrete foretagne investeringer.

Værdiansættelserne efterprøves løbende ud fra risiko og væsentlighed. Der valideres ved hjælp af følsomhedsanalyser af væsentlige forud-sætninger i de anvendte værdiansættelses-modeller.

Latent udenlandsk skat i udenlandske kapital-andele 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 værdiansættelses-metoder. 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.

Forsikringsmæssige hensættelser

Værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser

De forsikringsmæssige hensættelser værdiansættes for nærværende på samme måde til regnskabsaflæggelse som til solvensformål, hvorfor de forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål kun afviger fra de regnskabsmæssige hensættelser ved, at de forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål ikke indeholder fortjenstmargenen.

Fremadrettet vil værdiansættelsen til solvensformål blive ændret, da Finanstilsynet har givet påbud af 24.01.2020 om ændret opgørelse. Finanstilsynet har givet en frist herfor til ultimo 2022. PenSam Pension har iværksat arbejdet med dette.

Måling af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

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

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre for invaliditet til hensættelsesberegning, er indhentet over perioden 2015-2019. Det er en stigende tendens i førtidspensionstilkendelser, og der forventes yderligere stigninger fremadrettet. Der er dog fortsat usikkerhed om reformens langsigtede effekt, hvilket kan påvirke hensættelsernes størrelse fremadrettet.

Yderligere er der fra 01.01.2020 indført seniorpension, således at det er nemmere for kunder over 60 år at få tilkendt førtidspension/seniorpension. Vi kender endnu ikke det fulde omfang af indførelsen af seniorpension, men det kan forventes, at seniorpensionen vil have en væsentlig indvirkning på antal tilkendelser over 60 år. Dog ser det ikke ud til at have den store konsekvens på hensættelserne, hvilket formentlig skyldes, at de kunder, som får tilkendt førtidspension, ikke har langt til pensionering samtidig med at kunder med et garanteret grundlag, der bliver førtidspensioneret, overgår til at blive beregnet med en invalidedødelighed, som er væsentlig højere end raskdødeligheden. Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra PenSam Pension's bestand og er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

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

Både rask- og invalidedødeligheden estimeres samlet for hele PenSam Pension, da PenSam Liv og Pensionskassen PenSam blev fusioneret pr. 01.09.2020, gældende pr. 01.01.2020. Tidligere blev raskdødeligheden estimeret separat for PenSam Liv og Pensionskassen PenSam.

Det er undersøgt, om der er forskel på dødeligheden blandt raske i det tidligere PenSam Liv og den tidligere Pensionskassen PenSam.

Undersøgelsen har ikke afsløret forskelle, der krævede særlige hensyn ved hensættelsesberegninger, hvorfor den fælles fastlagte dødelighed på tværs af de oprindelige selskaber anses for at give et retvisende billede af hensættelsesberegningerne i PenSam Pension.

Til vurdering af den observerede dødelighed anvendes PenSam Pension's bestand som grundlag for raske. Det er endvidere vurderingen, at en metode, der skelner mellem raske og invalide, er udtryk for bedste skøn på det foreliggende grundlag.

Det er ledelsens vurdering, at de anvendte skøn er forsvarlige og et udtryk for bedste skøn for regnskabsposternes dagsværdier.

Forsikringsmæssige hensættelser

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

Livsforsikringshensættelser

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

Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme findes ved diskontering med rentekurven jf. regnskabsbekendtgørelsen, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen.

Forudsætninger vedrørende dødelighed og invaliditet er fastlagt på baggrund af erfaringer fra bestanden i PenSam. Forudsætninger vedrørende de fremtidige administrationsomkostninger er baseret på erfaringer i PenSam vedrørende omkostninger pr. forsikret.

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

Garanterede ydelser

Garanterede ydelser er opgjort som nutidsværdi af betalingsstrømme vedrørende præmier, ydelser og administrationsomkostninger. Betalingsstrømmene er opgjort under hensyntagen til sandsynligheden for tilbagekøb, overgang til fripolice og diverse forsikringsbegivenheder.

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

Risikomargen

Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale

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

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

Effekt af volatilitetsjustering

Selskabet anvender volatilitetsjustering, jf. artikel 77d i Solvens II direktivet. Effekten heraf ses i nedenstående skema pr. 31.12.2020:

Balancepost i mio. kr.	Med volatilitetsjustering	Uden volatilitetsjustering
Forsikringsmæssige hensættelser	151.972	151.972
Solvenskapitalkrav	1.541	1.920
Minimumskapitalkrav	385	480
Kapitalgrundlag	8.401	7.968

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

Andre forpligtelser

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

Fortjenstmargen

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

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

Alternative værdiansættelsesmetoder

Der anvendes ikke alternative værdiansættelsesmetoder.

Andre oplysninger

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

Kapitalstyring

Selskabet har overholdt såvel solvenskapitalkrav som minimumskapitalkrav i hele 2020. Solvenskapitalkravet har været faldende i løbet af året som følge af de høje investeringsafkast der har været i perioden hvilket har medført, at de kollektive bonuspotentialer har været stigende.

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

Selskabets solvenskapitalgrundlag udgøres af egenkapital, særlige bonushensættelser og fortjenstmargen som alle indgår som Tier I kapitalelementer. Herudover indgår der et mindre beløb vedrørende udskudt skat som indregnes som Tier III kapitalelement. Ultimo 2020 udgør solvenskapitalgrundlaget 8,4 mia. kr.

Kapitalgrundlag

Bestyrelsen har besluttet, at PenSam Pensions kapital som udgangspunkt udgøres af egenkapital og særlige bonushensættelser, og dermed ikke af kapital finansieret af långivere. Beslutningen udelukker dog ikke, at kapitalnødplanen kan indeholde elementer af fremmedkapital. Ud over selskabets kapital indgår fortjenstmargenen i kapitalgrundlaget til solvensformål. De nævnte størrelser opgøres på samme måde til regnskab og til solvensformål. Bestyrelsen har besluttet, at PenSam Pension ikke ønsker at have væsentlig afhængighed af fortjenstmargen som kapitalgrundlag hvorfor selskabet internt rapporterer og monitorer solvensgraden uden brug af fortjenstmargen.

Kapitalgrundlaget skal have en størrelse, så den som minimum kan dække PenSam Pensions 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 kunderne eller ved genkøb/overførsel.

PenSam Pensions 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 buffere. PenSam Pensions kontributionsgrupper betaler en passende 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. Med udgangen af 2020 besluttede bestyrelsen af sænke risikoforrentningssatsen på tværs af kontributionsgrupperne i PenSam Pension, hvilket skyldes et ønske om at reducere kundernes betaling til ejerne. For selskabets kapitalgrundlag har reduktionen af risikoforrentningen medført at bidraget for fortjenstmargen er halveret.

Mio. kr.	2020
Egenkapital	199
Særlige bonushensættelser	5.213
Fortjenstmargen	2.990
Kapitalgrundlag	8.401

Udskudte skatteaktiver for PenSam Pension kan bestå af 3 komponenter; udskudt skatteaktiver, aktuelle skatteaktiver samt tilgodehavende pensionsafkastskat. Der er ikke indregnet udskudte skatteaktiver under komponenten udskudte skatteaktiver i årsregnskabet for 2020, da selskabet efter omdannelse til arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab ikke er omfattet af selskabsskatteloven. Aktuelle skatteaktiver, som ligeledes indgår under udskudte skatteaktiver, er indregnet med 7,1 mio. kr. ud fra en forventning om, at beløbet realiseres i løbet af 1 år. Der er ikke indregnet tilgodehavende pensionsafkastskat i 2020. Skatteaktivet indgår som element i Tier 3.

Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Selskabets solvenskapitalkrav ultimo 2020 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 forenkledte beregninger eller selskabsspecifikke parametre i opgørelsen.

Såvel solvenskapitalkravet som minimumskapitalkravet har over kvartalerne været stigende i 2020 hvilket primært skyldes at det regulatoriske volatilitetstillæg steg betragteligt i forbindelse med den korte finansielle krise som følge af COVID-19. Hen over året er volatilitetstillægget gradvist reduceret og er ved årets udgang nået et normaliserede leje.

Selskabets solvenskapitalkrav ultimo 2020

Mio. kr.	2020
Risiko for længere levetid	1.559
Øvrige forsikringsmæssige risici	283
Forsikrings- og omkostningsrisici	1.842
Markeds- og modparts risici	4.198
Sygeforsikrings risici	58
Operationelle og strategiske risici	209
Samlede risici	6.306
Diversifikation	-1.008
Samlet tabspotentialer	5.089
Dækning af bonuspotentialer inkl. udskudt skat	-3.548
Solvenskapitalkrav	1.541

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

Ved udgangen af 2020 udgjorde selskabets minimumskapitalkravet 385 mio. kr. Input til beregningen af minimumskapitalkravet er beskrevet i skema S.28.01.01.

Anvendelse af delmodul for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet

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

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. Selskabet gjorde dette, da de danske hensættelsesregler, hvor der i selve hensættelserne tages højde for

fremtidige stigninger i levetiden, ikke harmonerer med de underliggende antagelser bag standard levetidsstødet under Solvens II.

Den partielle interne model for levetidsrisiko erstatter standardmodul for levetidsrisiko i standardmodellen direkte og beskriver ligesom standardmodul risiko for en 200-års begivenhed inden for en tidshorisont på ét år.

Den partielle interne model er begrænset alene til levetidsrisiko, dvs. risikoen for stigning i hensættelserne som følge af, at kunderne 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 således, 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 PenSam Pension inkorporeret håndteret i modellen, hvor den tidligere blev håndteret udenfor modellen ved en approksimation.

Udover 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-quantificerbar risiko.

Til sammenligning indgår i standardlevetidsstødet et uniformt fald på 20% i de underliggende dødelighedsantagelser i alle aldre. I dette levetidsstød indgår også forventninger til fremtidige stigninger i levetiden.

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 tredje kvartal 2020 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	9,2%
Samlet level-stress, invalide, PIM	9,1%
Levetidsrisiko, standardmodul	3.013
Levetidsrisiko, PIM	1.559
Reduktion levetidsrisiko, PIM	48%
SCR, standard	1.829
SCR, PIM	1.275
Reduktion SCR	31%

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. 30. september 2020.

Mio. kr.	PMF	Tradition Garanterede	SHJ	POR	PKTRAM
Ændring GY	+24	+85	+8	+8	+2

Der er tilsvarende foretaget en beregning af, hvor meget hensættelsen forventedes at stige ifølge den gamle trend.

Mio. kr.	PMF	Tradition Garanterede	SHJ	POR	PKTRAM
Ændring GY	+27	+99	+102	+9	+3

Omsat til % udgør den faktiske stigning følgende i forhold til den forventede stigning:

%	PMF	Tradition Garanterede	SHJ	POR	PKTRAM
Ændring GY	92%	86%	8%	89%	67%

Det bemærkes, at forholdet mellem den gamle trend og det nye benchmark for SHJ er væsentligt forskellig fra de øvrige rentegrupper. Som følge af fusionen har der implicit været et spring i modeldødeligheden for kvinderne i det tidligere selskab, Pensionskassen PenSam. Samtidigt gælder at kønsfordelingen i netop rentegruppen, SHJ i endnu højere grad end de øvrige er bestående af netop kvinder. Heraf følger den observerede forskel.

Det bemærkes, at de ikke-garanterede bestande Fleksion og Tradition - ikke-garanterede ikke indgår i oversigten ovenover, da der som følge af anmeldte regler for ikke-garanterede bestande 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 ikke-garanterede, 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 kunder med såvel garanterede som ikke-garanterede ydelser indgår i datagrundlaget, som bedste skøn for levetider baseres på, og ligeledes indgår i den partielle interne model.

Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet

Selskabet har i hele 2020 overholdt såvel solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet med stor margin.

Overholdelsen af solvenskapitalkravet ses i tabellen nedenfor.

Mio. kr.	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
Solvenskapitalkrav	572	996	944	1.541
Minimumssolvenskapitalkrav	143	249	236	385
Solvensgrad	1841%	1110%	1192%	545%

Andre oplysninger

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om kapitalforvaltningen

PenSam Pension
Jørgen Knudsens Vej 2
3520 Farum

PenSam