

# Rapport om solvens og finansiell situation 2018

Pensionskassen PenSam | CVR-nr. 24 25 55 49 | Hjemsted Farum

Godkendt af bestyrelsen den 1.3.2019

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>Sammendrag</b>	<b>4</b>
<b>Virksomhed og resultater</b>	<b>5</b>
Virksomhed .....	5
Forsikringsresultater .....	5
Realiseret resultat og dets fordeling .....	5
Resultatopgørelse: .....	6
Investeringsresultater .....	7
Resultater af andre aktiviteter .....	7
Andre oplysninger .....	7
<b>Ledelsessystem</b>	<b>9</b>
Generelle oplysninger om ledelsessystemet .....	9
Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	11
Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens .....	11
Internt kontrolsystem .....	14
Intern auditfunktion .....	15
Aktuarfunktion .....	16
Outsourcing .....	16
Andre oplysninger .....	16
<b>Risikoprofil</b>	<b>18</b>
Forsikringsrisici .....	18
Markedsrisici .....	18
Kreditrisici .....	20
Likviditetsrisici .....	20
Operationelle risici .....	21
Andre væsentlige risici .....	22
Andre oplysninger .....	22
Følsomhedsanalyser og reverse stresstest .....	22
<b>Værdiansættelse til solvensformål</b>	<b>23</b>
Aktiver .....	23
Forsikringsmæssige hensættelser .....	24
Anden gæld .....	25
Alternative værdiansættelsesmetoder .....	25
Andre oplysninger .....	25

<b>Kapitalforvaltning</b>	<b>26</b>
Kapitalgrundlag .....	26
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav .....	27
Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet .....	27
Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	27
Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet	28
Andre oplysninger .....	29

## 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.

Pensionskassen har 43.000 medlemmer, samt 3.500 børne- og ægtefællepensioner.

Pensionsprodukterne er gennemsnitsrenteprodukter, hvor alderspensionen udbetales så længe medlemmet lever. Dette bygger på en tilgang om kollektive og solidariske pensionsordninger for faggrupper med en FOA-overenskomst.

Pensionsydelse er betinget garanterede. Det betyder, at under særlige omstændigheder kan pensionsydelse nedsættes.

Bestyrelsen består af 5 medlemmer, hvoraf ét medlem er nomineret af Danske Regioner, ét medlem er nomineret af FOA og 3 medlemmer er valgt af generalforsamlingen. Der er i 2018 sket flere udskiftninger i bestyrelsen i det Dennis Kristensen og Jess V. Laursen udtrådt af bestyrelsen, mens Per Larsen og Reiner Burgwald er indtrådt. Jacob Stenholm Jensen er både indtrådt og udtrådt af bestyrelsen i årets løb.

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels.

Pensionskassen har følgende nøglefunktioner: Risikostyringsfunktion, Compliancefunktion, Aktuarfunktion og Intern Auditfunktion. Der er aktuelt ikke fundet behov for etablering af yderligere nøglefunktioner.

Det samlede afkast i 2018 blev på 2,3% før pensionsafkastskat. Det gennemsnitlige årlige afkast udgør 6,2% for de seneste fem år, hvilket anses for tilfredsstillende.

Kapitalgrundlaget til dækning af pensionskassens solvenskapitalkrav udgør 3.678 mio. kr. Kapitalgrundlaget består af egenkapital, særlige bonusansættelser og fortjenstmargen.

Pr. 31.12.2018 er selskabets solvenskapitalkrav opgjort til 307 mio. kr. Der er således en stor overdækning.

Denne rapport giver en konsolideret oversigt over forholdene i pensionskassen med oplysninger,

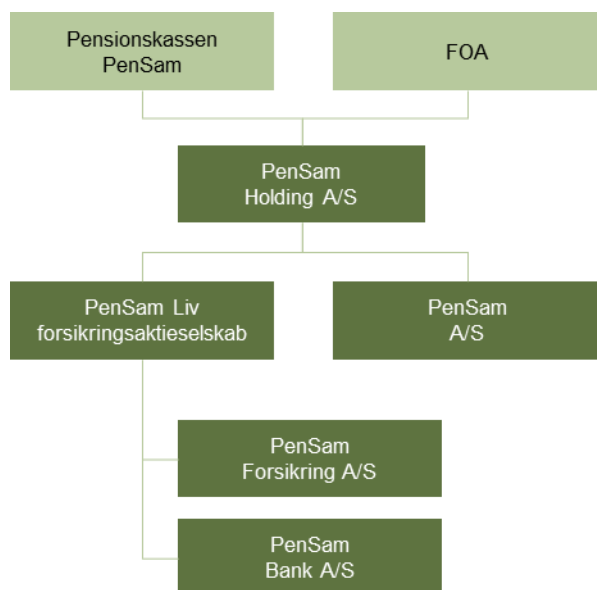
der også findes i andre interne og eksterne dokumenter, herunder årsregnskab, politikker og retningslinjer vedrørende ledelse og risikostyring, pensionskassens egen risikovurdering samt kapitalplaner og solvensopgørelser.

## Virksomhed og resultater

### Virksomhed

Pensionskassen PenSam (CVR-nr. 24 25 55 49) er en afviklingspensionskasse. Indbetaling af pensionsbidrag ophørte ved udgangen af 1990. Pensionskassen er en del af PenSam gruppen, hvor pensionskassen ejer B-aktierne i PenSam Holding A/S, CVR-nr. 12 62 95 32, og A-aktierne ejes af FOA. Yderligere selskabsinformation kan ses på <https://www.pensam.dk/om-pensam-gruppen/selskaber/Sider/Selskaber.aspx>.

### Koncernstruktur



Det finansielle tilsyn med pensionskassen 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.

### Forsikringsresultater

Årets resultat før skat i 2018 udgør -606 mio. kr. mod et resultat før skat i 2017 på -453 mio. kr.

Det negative resultat dækker over en udlodning fra egenkapitalen til de kollektive bonuspotentialer på 590 mio. kr. Udlodningen er besluttet som følge af, at pensionskassen er under afvikling, og de overskydende midler i egenkapitalen derfor kan

udloddet løbende og komme pensionskassens medlemmer til gode i form af større pensionsudbetalinger.

### Realiseret resultat og dets fordeling

Det realiserede resultat skal fordeles imellem pensionskassens egenkapital og pensionskassens medlemmer efter principper fastlagt af bestyrelsen og anmeldt til Finanstilsynet.

Årets samlede realiserede resultat udgør 60 mio. kr. Sammen med udlodningen på 590 mio. kr. giver dette anledning til, at medlemmerne modtager i alt 666 mio. kr. Egenkapitalens andel af investeringsafkastet udgør -15 mio. kr., så resultatet til egenkapitalen udgør sammen med den efterfølgende udlodning -606 mio. kr. De 666 mio. kr. til medlemmerne er fordelt med 668 mio. kr. til kollektivt bonuspotentialer og -2 mio. kr. til overskudskapital.

Egenkapitalen og overskudskapitalen har ultimo 2018 skyggekonti på 2 mio. kr. mod 3 mio. kr. ultimo 2017.

Udlodningen fra egenkapitalen på 590 mio. kr. før skat forøger de kollektive bonuspotentialer med 500 mio. kr. efter skat og er henført til de kollektive bonuspotentialer vedrørende rente.

## Resultatopgørelse:

T.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Afgivne forsikringspræmier	-2	-1	-2	-1
<i>Medlemsbidrag for egen regning i alt</i>	-2	-1	-2	-1
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-9.854	5.049	0	0
Indtægter fra associerede virksomheder	-93.438	133.422	-93.438	133.422
Indtægter af investeringsejendomme	320.753	112.964	310.634	117.188
Renteindtægter og udbytter mv.	490.503	502.576	490.511	502.588
Kursreguleringer	-126.133	164.320	-126.133	164.320
Renteudgifter	-5.216	-3.877	-5.338	-3.914
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-32.105	-27.948	-32.105	-27.948
<i>Investeringsafkast, i alt</i>	<i>544.510</i>	<i>886.506</i>	<i>544.131</i>	<i>885.656</i>
Pensionsafkastskat	-142.747	-187.116	-142.747	-187.116
Udbetalte ydelser	-939.331	-940.723	-939.331	-940.723
<i>Pensionsydelse for egen regning, i alt</i>	<i>-939.331</i>	<i>-940.723</i>	<i>-939.331</i>	<i>-940.723</i>
Ændring i pensionshensættelser	53.473	-206.635	53.473	-206.635
<i>Ændring i pensionshensættelser for egen regning, i alt</i>	<i>53.473</i>	<i>-206.635</i>	<i>53.473</i>	<i>-206.635</i>
Ændring i fortjenstmargen	-136.899	0	-136.899	0
Ændring i overskudskapital	37.608	19.423	37.608	19.423
Administrationsomkostninger	-22.662	-24.949	-22.662	-24.949
<i>Pensionsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</i>	<i>-22.662</i>	<i>-24.949</i>	<i>-22.662</i>	<i>-24.949</i>
Overført investeringsafkast	15.349	-125.019	15.349	-125.019
<b>Pensionsteknisk resultat</b>	<b>-590.701</b>	<b>-578.514</b>	<b>-591.080</b>	<b>-579.364</b>
Egenkapitalens investeringsafkast	-15.349	125.019	-15.349	125.019
<b>Resultat før skat</b>	<b>-606.050</b>	<b>-453.495</b>	<b>-606.429</b>	<b>-454.345</b>
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	92.667	63.849	92.667	63.849
Minoritetsinteressers andel af driftsresultat	0	0	379	850
<b>Årets resultat</b>	<b>-513.383</b>	<b>-389.646</b>	<b>-513.383</b>	<b>-389.646</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>				
Åretes resultat	-513.383	-389.646	-513.383	-389.646
Anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-513.383</b>	<b>-389.646</b>	<b>-513.383</b>	<b>-389.646</b>

## Investeringsresultater

Det samlede afkast i 2018 blev på 1,7% før renteaf-dækninger. Det gennemsnitlige årlige afkast udgør 6,2% for de seneste fem år, hvilket anses for tilfredsstillende.

### Aktier

Udviklingen i den børsnoterede aktieportefølje var trods negative markeder tilfredsstillende i 2018, og det samlede afkast blev på -9,7% efter indirekte omkostninger.

### Obligationer

Stats- og realkreditobligationer med meget lav risiko (Investment Grade obligationer) gav et positivt afkast på 1,1%.

Højrenteobligationer, erhvervsobligationer (High Yield) og statsobligationer udstedt af udviklingslande (Emerging Market Debt), gav et afkast på henholdsvis -4,6% og -7,0%.

### Alternative investeringer

De alternative investeringer består af ejendomme, infrastruktur, private equity og illikvid kredit m.v. Det samlede afkast blev på 14,5%.

Der er stor efterspørgsel efter boligejendomme, og dette resulterede i frasalg af flere danske ejendomme til attraktive priser. Samtidig fortsatte PenSam Liv sine aktiviteter inden for nyopførelse af boligbyggeri, ligesom der har været fokus på interessante segmenter inden for kontorejendomme.

### Investeringsresultat

Pensionskassen har i 2018 ikke indregnet tab eller gevinst fra investeringsaktiver direkte på egenkapitalen, men ført investeringsresultatet over realiseret resultat.

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

## Resultater af andre aktiviteter

Der har ikke været væsentlige indtægter eller udgifter i 2018 udover de ovenfor beskrevne forsikrings- og investeringsresultater.

## Andre oplysninger

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

### Investeringsafkast og aktivfordeling

2018	Afkast før omkostninger*	Afkast efter indirekte omkostninger	Vægt i porteføljen
Investment grade obligationer	1,1%	1,1%	60,0%
Emerging markets obligationer	-7,0%	-7,0%	7,0%
High yield obligationer	-4,1%	-4,6%	5,5%
Børsnoterede aktier	-9,4%	-9,7%	10,1%
Alternative investeringer	16,3%	14,5%	17,5%
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>		<b>1,7%</b>	<b>100,0%</b>
Renteafdækning		1,2%	
Strategiske investering		-5,1%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,1%	
<b>Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt</b>		<b>2,2%</b>	

2017	Afkast før omkostninger*	Afkast efter indirekte omkostninger	Vægt i porteføljen
Investment grade obligationer	0,6%	0,6%	53,2%
Emerging markets obligationer	8,7%	8,6%	8,5%
High yield obligationer	6,1%	5,5%	5,4%
Børsnoterede aktier	18,5%	18,2%	11,1%
Alternative investeringer	9,0%	7,9%	21,8%
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>		<b>5,2%</b>	<b>100,0%</b>
Renteafdækning		-0,5%	
Strategiske investering		-7,6%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,3%	
<b>Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt</b>		<b>3,4%</b>	

Valutaafdækningen er indeholdt i aktivklassernes afkast

\*Estimerede omkostninger på baggrund af foreløbige forventninger til 2018



## Ledelsessystem

### Generelle oplysninger om ledelses-systemet

Ledelsen i pensionskassen er todelt, og består af en bestyrelse og en direktion.

#### Bestyrelse

Bestyrelsen består af fem medlemmer, hvoraf ét medlem er udpeget af Danske Regioner, ét medlem er udpeget af FOA og tre medlemmer er valgt på generalforsamlingen. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for en periode på fire år. Bestyrelsen har i 2018 afholdt 6 ordinære møder samt 3 ekstraordinære møder som følge af koncernomstruktureringer.

Bestyrelsen udmønter pensionskassens 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 pensionskassen.

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

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af to bestyrelsesmedlemmer, som vælges årligt. Revisionsudvalget skal øge kvaliteten af regnskabsafleggelsen og overvåge driftsmæssige og finansielle risici.

Revisionsudvalget har afholdt fem møder i 2018 og rapporterer løbende til bestyrelsen.

#### Direktion

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

Direktionen varetager den daglige drift. Direktionen 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 direktør-områder med ansvar for den løbende drift og udvikling.

Direktionen har tre komitéer, som skal understøtte direktionens daglige styring. Disse komiteer er:

- Kundekomiteé
- ALM-Investeringskomité
- Strategikomité

### Nøglepersoner/nøglefunktioner

Med henblik på at sikre effektive former for virksomhedsstyring, herunder et effektivt risikostyringssystem og et effektivt internt kontrolsystem, har direktionen besluttet, at der skal være fire nøglefunktioner i pensionskassen.

Bestyrelsen har udpeget den interne revisionschef til at være ansvarlig for intern auditfunktionen og den ansvarshavende aktuar til at være ansvarlig for aktuarfunktionen. Direktionen har udpeget risikochefen som ansvarlig for risikostyringsfunktionen samt chefjuristen som ansvarlig for compliancefunktionen. 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 er:*

Funktion	Ansvarlig/nøgleperson
Intern audit	Revisionschef Palle Mortensen
Aktuarfunktion	Ansvarshavende aktuar Jens-Peder Vinkler
Risikostyringsfunktion	Risikochef Morten Weis
Compliancefunktion	Compliancechef Hanne Frederiksen

Herudover er selskabets databeskyttelsesrådgiver udpeget som nøgleperson, Hans Hedegaard.

## **Ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden**

I løbet af 2018 er Dennis Kristensen og Jess V. Laurson udtrådt af bestyrelsen, mens Per Larsen og Reiner Burgwald er indtrådt. Jacob Stenholm Jensen er både indtrådt og udtrådt af bestyrelsen i årets løb.

## **Aflønningspolitik**

Bestyrelsen har vedtaget en aflønningspolitik, der afspejler en målsætning om en ordentlig governance-proces samt en vedvarende og langsigtet værdiskabelse for pensionskassens kunder og ejere. Lønpolitikken sikrer endvidere, at pensionskassen har en lønpolitik, der er i overensstemmelse med reglerne i Lov om finansiel virksomhed og med bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikrings-selskaber og forsikringsholdingvirksomheder.

Lønpolitikken for pensionskassen efterlever følgende overordnede principper:

- At den er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring, som ikke tilskynder til en overdreven risikotagning.
- At den er i overensstemmelse med selskabets forretningsstrategi, værdier og langsigtede mål, herunder en holdbar forretningsmodel.
- At den beskytter kunderne.

Den samlede variable løn i pensionskassen udhuler ikke muligheden for at styrke kapitalgrundlaget.

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

Frem til udgangen af 2017 har der været bonusordning for investeringsafdelingen i PenSam. Selv om bonusordningen nu er ophørt, er der i 2018 udbetalt bonus for 2017, ligesom reglerne om udskydelse vil medføre at dele af tidligere optjent bonus vil komme til udbetaling i årene frem til 2022. Udbetalingen følger de lovgivningsmæssige regler for udskydelse.

Øvrig administration er af bestyrelsen outsourcet til PenSam A/S.

PenSam A/S er ikke en finansiel virksomhed, men følger som leverandør til de øvrige selskaber i koncernen samme principper i lønpolitikken, som de øvrige selskaber i 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 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.

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 løndelevende henholdsvis fremgår af overenskomsterne og ansættelseskontrakterne.

Pensionskassen 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 gruppen (fx 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 pensionskassen. De 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 pensionskasser.

Ledelsesmedlemmer samt nøglepersoner skal til enhver tid have et tilstrækkeligt godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet mv. Dette er nærmere beskrevet i 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 uddannelsesiltag i bestyrelsen, så man sikrer, at bestyrelsen lever op til de fastsatte krav.

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.

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 fra 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.

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

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.

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 pensionskassen 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.

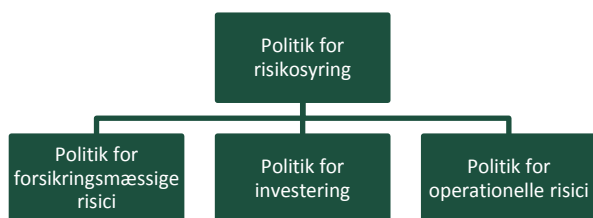
Bestyrelsen har på baggrund af gældende forretningsmodel og fastlagte politikker med tilhørende ønskede risikoniveauer tilrettelagt en årlig proces, der sætter bestyrelsen i stand til at udføre en samlet fornyet risikovurdering af forretningsmodellen og stillingtagen til risikostyringssystemets indretning.

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 risikokategoriene.

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 pensionskassen drives i henhold til de 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 pensionskassens risikostyringssystem.

Pensionskassens 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 pensionskassen.

### Risikoidentifikation

Pensionskassen har følgende overordnede risikokategorier:

- Investeringsrisici
- Forsikringsrisici
- Operationelle risici.

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

Risici bliver løbende identificeret efter en struktureret proces, så det tilsikres, at bestyrelsens og direktionsens 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 og prudent person princippet

Risiciene i denne kategori dækkes af Politik for investering med tilhørende retningslinjer. Afgrænsning af omfattede risici foretages nærmere i investeringspolitikken, der blandt andet dækker alle markeds-, modparts- og koncentrationsrisici for pensionskassens aktiver og passiver. Der foretages en kvantitativ styring af pensionskassens 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. Yderligere foretages i samarbejde med øvrige involverede parter en uafhængig risikoanalyse og risikovurdering som et obligatorisk element i PenSam's due diligence aktiviteter i forbindelse med nye investeringsaktiviteter. Direktionen tilsikrer herved, at pensionskassens aktiver investeres efter prudent person princippet, således at:

- Pensionskassens investeringsstrategi tjener til varetagelse af forsikringstagernes interesser
- Pensionskassens investeringsrisici passer til arten og varigheden af forsikringsforpligtelserne
- Pensionskassens investeringsaktiver har en passende kvalitet opgjort ved afkast/risikoforholdet, aktivernes omsættelighed, værdiansættelse, lokalisering, rettidighed af oplysninger om aktivet og spredning i forhold til følsomhed over for faktorer

Som et led i styringen af aktiv-passiv risikoen har bestyrelsen rammesat nettorenterisikoen. Derudover foretager Pensionskassen vurdering af renterisikoen i følgende scenarier:

- Opgjort med og uden eventuelle tillæg til den risikofrie rentekurve
- Opgjort med og uden anvendelse af en langsigtet ligevægtsrente, der er forskellig fra den længste likvide rente

Direktionen udfører som et element i den løbende revision af risikostyringspolitikken analyser og rapportering om konsekvenserne af valg af renteafdækningsgrader samt opgørelsesmetoderne for denne.

### **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.

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

### **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.

### **Egen risikovurdering**

Bestyrelsen foretager mindst én gang årligt vurdering af pensionskassens forretningsmodel og politikker med udgangspunkt i pensionskassens 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 pensionskassens egen risikovurdering foregår som udgangspunkt i følgende trin:

- Direktionen præsenterer bestyrelsen for et katalog af forskellige risikoscenarier, der kunne have relevans for pensionskassen, udarbejdet med input fra risikostyringsfunktionen
- Bestyrelsen beslutter hvilke risikoscenarier, pensionskassens solvens og kapital situation skal analyseres i
- Direktionen forestår analyse af pensionskassens 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. Pensionskassen PenSam's 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 pensionskassens partielle interne model til opgørelse af solvenskrav fortsat giver en passende beskrivelse, jf. afsnit om forskelle mellem standardformlen og en intern model.

Bestyrelsen har senest foretaget egen risikovurdering og vurderet eget solvensbehov under hensyntagen til risikoprofil, kapitalforvaltning og risikostyringssystem på bestyrelsesmøde den 30.11.2018. 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 kapital-situation er tilfredsstillende i såvel basisscenariet som i de alternative scenarier.

Direktionen sikrer, at relevante medarbejdere informeres om bestyrelsens risikovurderingsrapport.

### **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 rammestyningen. Følsomhedsanalyser rapporteres til bestyrelsen i forbindelse med rapportering af solvenskapitalkravet. Direktionen får tilsvarende rapportering på mere frekvent basis. Risikofunktionen udarbejder dagligt opgørelse af investeringsrisici og udnyttelse af risikorammer fastsat af bestyrelse og direktion, og denne rapportering tilgår på daglig basis chefen for investeringsafdelingen og den risikoansvarlige for pensionskassen.

Den risikoansvarlige for pensionskassen 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 2018.

## **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.

Ejerskabet af kontrollerne tilhører de enkelte afdelinger. Det er altså den enkelte afdeling, som er ansvarlig for, at kontrollerne udføres. Pensionskassens risikostyring følger op på udførelse og design af kontroller, og på baggrund heraf udarbejdes relevant rapportering til direktionen.

### **Kontrolmiljø og system**

Systemet til intern kontrol og risikostyring er udformet med henblik på at opdage og reducere væsentlige fejl snarere end at eliminere de risici, der identificeres i processer og arbejdsgange.

Pensionskassen anvender et centralt IT-system til intern kontrol og risikostyring. Dette system anvendes af organisationen til at håndtere risici, hændelser, kontroller og udnytte muligheder i forbindelse med at arbejde med disse proaktivt. 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.

Selv om ledelsesfilosofien er baseret på en høj grad af tiltro til selskabets medarbejdere, er der fastlagt politikker og arbejdsgange med jævnlig rapportering og kontroller. 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 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. Operationelle kontroller, som udføres for sikringen af kvalitet og korrekt udførelse af væsentlige forretningsprocesser, skal dokumenteres i forretningsgange.

### **Risikostyringsfunktionen**

Risikostyringsfunktionen følger op på udførelse af nøglekontroller og rapporterer herom til bestyrelse og direktion. Forretningsgange og øvrig intern dokumentation, som ligger til grund for en samlet beskrivelse af det interne kontrolmiljø, skal altid tilsikres at være retvisende, og der er etablerede processer, som sikrer, at alle dokumenter revideres årligt, eller hvis ellers påkrævet.

### **Compliancefunktionen**

Compliancefunktionen er en del af det interne kontrolsystem og udfører sine aktiviteter på baggrund af en årsplan (complianceprogram), som er fastsat i overensstemmelse med funktionsbeskrivelse 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 Pensionskassen PenSam er etableret i henhold til bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner (revisionsbekendtgørelsen). Intern revision agerer som en koncernfunktion i PenSam Gruppen og ledes af en revisionschef.

Arbejdet som Intern auditfunktion udføres er integreret i funktionsbeskrivelsen for Intern revision og sker

indenfor rammerne af revisionsbekendtgørelsen. Intern revision må kun udføre revision.

Arbejdsopgaverne varetages 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 revisionsudvalget og bestyrelsen, og revisionsaktiviteterne omfatter opgaver indenfor såvel operationel som finansiell revision. Det vurderes, at de opgaver, der er pålagt den Interne auditfunktion, kan indeholdes i de opgaver, som er pålagt Intern revision i henhold til funktionsbeskrivelsen, og dette udmøntes i den årlige revisionsstrategiplan for PenSam gruppen.

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.

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 gruppen, herunder budget og bemanning i Intern revision.

- behandling og drøftelse af udviklingen og ledelsens tiltag i relation til revisionsanbefalinger.
- løbende revurdering og indstilling af ændringer til "Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern audit".
- årlig vurdering af Intern revisions uafhængighed, herunder kvalitetssikrings systemet.

## 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

Pensionskassen PenSam har outsourcet totaladministrationen af selskabets drifts- og udviklingsaktiviteter til PenSam A/S.

PenSam A/S fungerer i et armslængdeforhold til Pensionskassen PenSam 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 udbetalinger samt livscyklushændelser.
- Kunderelation vedrørende kundekontaktpunkter, rådgivning samt forebyggelse og socialrådgivning.
- Formueforvaltning som består i at forvalte pensionskundernes formue fra fastsættelse af

investeringsstrategi til løbende risikostyring, afvikling og administration. Investeringservice er ikke outsourcet, men varetages af pensionskassen selv.

- Styring & Governance som omhandler den finansielle og økonomiske styring samt ledelsessupport og strategiudvikling. 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 Pensionskassen PenSam's bestyrelse.

Månedligt følges der op på de leverede serviceydelser, og bestyrelsen bliver en gang i kvartalet præ-senteret 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

Pensionskassens bestyrelse og direktion vurderer ud fra en forretningsmæssig overvejelse, at pensionskassens ledelsessystem er fyldestgørende i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med pensionskassens virksomhed.

Bestyrelsen har fastsat politikker indenfor forrettningens 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 pensionskassen i alle virksomhedens led.

Der er fokus på, at der er en rød tråd fra pensionskassens 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 pensionskassens 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

Dette svarer til risikokategorierne i pensionskassens 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 pensionskassens produkter gør, at risikoen betragtes som lille og accepteres.

#### *Levetidsrisiko*

Risikoen dækker over et permanent fald i bestandenes dødelighed. Udviklingen i dødeligheden generelt og pensionskassens produkter gør, at risikoen stadig betragtes som en væsentlig risiko for pensionskassen. Risikoen accepteres for nærværende, men mulighederne for afdækning skal løbende undersøges, idet en ugunstig udvikling i bufferne i bestandene 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. Pensionskassen gør en stor indsats for at forebygge tilkendelser af invalidepension. Endvidere er der gennemført stramninger for tilkendelser af offentlig førtidspension. Risikoen anses for begrænset og accepteres.

#### *Livsforsikringsoptionsrisiko*

Livsforsikringsoptionsrisiko betegner risikoen for, at der sker genkøb af policer til ugunst for pensionskassen. Adgangen til genkøb er væsentligt begrænset. Optionerne vurderes derfor ikke i sig selv at udgøre en udfordring for pensionskassen.

#### *Omkostningsrisiko*

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

#### *Genoptagelsesrisiko*

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

#### *Livsforsikringskatastroferisiko*

Der ønskes en begrænset risiko, når katastrofe indtræder. Pensionskassens 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 pensionskassen gardere sig mod et større antal afhængige dødsfald/invaliditeter, fx ved genforsikring.

## Markedsrisici

Markedsrisici dækker risikoen for tab på ugunstige bevægelser i markedspriser, renter, valutakurser mv. Investeringspolitikken udtrykker en ønsket markedsrisikoeksponering i pensionskassens 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 pensionskassens samlede aktiver. Pensionskassens markedsrisici er sammen med forsikringsrisiko en af de to dominerende risici. Som omtalt under "Investeringsrisici" tager investeringspolitikken højde for "prudent person"-princippet.

### Forskellige markedsrisici:

Risiko	Mio.kr.
Rente	145
Aktie	1.405
Ejendom	348
Spread	808
Valuta	116
Koncentration	887
Diversifikation	-1.171
<b>Markedsrisiko</b>	<b>2.539</b>

#### *Renterisiko*

Pensionskassens 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 de garanterede pensionsforpligtelser. Renteforskydninger har meget stor betydning for markedsværdien af pensionsforpligtelserne, og rentefølsomheden i investeringsaktiverne er ikke tilstrækkelig til at afdække renterisikoen. Derfor anvendes finansielle kontrakter i form af renteswaps og swaptioner til at afdække den resterende renterisiko. Fastsættelsen af den samlede afdækningsgrad på renterisikoen foretages af bestyrelsen. Det er et strategisk mål at afdække 90% af renterisikoen på pensionsforpligtelserne. Det ønskede niveau for renterisikoen fremgår af Retningslinjer for investering. Investeringsrammerne indeholder herudover en ramme for, hvilken størrelse taktiske disponeringer i nettorenterisikoen må udgøre i forhold til investeringsstrategien. Effektiviteten af risikoafdækningen overvåges gennem følsomhedsanalyser og opfølgning af markedsværdiregnskab for aktiver og passiver i den regelmæssige risikoreportering. Idet pensionskassens pensionsforpligtelser 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 pensionskassen, idet der er tale om et naturligt strukturelt match mellem aktiver og pasiver i samme valuta.

#### *Aktierisiko*

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

scenarier. Retningslinjen for investering fastsætter minimums- og maksimumgrænser for aktierisikoen. Aktierisikoen stammer fra investeringerne i børsnoterede aktier i Danmark og 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 andre risikokategorier. Pensionskassens direkte investeringer og investeringen i infrastruktur bliver i de fleste tilfælde klassificeret som aktierisiko. Pensionskassens infrastrukturinvesteringer er fortsat opgjort som aktierisiko på grund af de mange krav, der stilles for at kunne klassificere investeringerne som infrastruktur med et mere lempeligt kapitalkrav.

Lidt over halvdelen af den aktierisiko, der ikke klassificeres som børsnoterede aktier, består af unoterede aktieinvesteringer. 25% består af investeringer i infrastruktur, og resten stammer fra mandater, som endnu ikke er fuldt klassificeret på andre risikoklasser. De fonde, hvor der ikke foretages meget frekvent belysning af de underliggende investeringsaktiverne, er typisk hovedsageligt investeret i unoterede aktier, og hele fonden bliver derfor klassificeret som unoterede aktier. Aktieporteføljen indeholder ingen investeringer i råvarer eller hedgefonde.

Pensionskassen's investering i PenSam Holding er af strategisk karakter og behandles sådan i solvensberegningen. Investeringen i PenSam Holding udgør ca. 1,8 mia. kr

De børsnoterede aktier er godt fordelt ud over sektorer med den største eksponering i finansielle aktier på 18%. Den geografiske fordeling placerer 55% i USA, hvilket ca. svarer til markedsandelen i amerikanske aktier i forhold til alle globale børsnoterede aktier. Pensionskassen har børsnoterede aktier i USA svarende til ca. 1,2 mia. kr.

#### *Valutarisiko*

Investeringsaktiverne kan være udstedt i fremmed valuta. Pensionskassen er dermed eksponeret over for udsving i fremmed valuta i forhold til danske kroner. Det er pensionskassens politik at afdække denne valutarisiko mod fremmede valutaer med valutaterminskontrakter. Der er defineret en afdækningsgrad af valutarisiko i de for pensionskassen væsentligste valutaer. Retningslinje for investering angiver en ramme for den samlede valutarisiko, ligesom eksponering mod enkeltvalutaer rammesættes for at begrænse ensidig valutaeksponering. Effektiviteten af

risikoafdækningen overvåges gennem følsomhedsanalyser og opfølgning af markedsværdiregnskab for aktiver og passiver i den regelmæssige risikorapportering.

#### *Ejendomsrisiko*

Ejendomsrisici dækker over ejendomsrisiko ved investering i danske bolig- og erhvervsejendomme og i udenlandske ejendomme. Yderligere er alle investeringer i jord klassificeret som ejendomsrisiko. Pensionskassen 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 pensionskassen 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. Pensionskassen har en lille koncentrationsrisiko, hvilket viser en stor spredning på investeringerne. Pensionskassen har dog koncentrationsrisiko i forbindelse med kapital investeret i PenSam Holding. Bestyrelsen har fastsat en ramme for koncentrationsrisikoen.

#### *Volatilitetsrisiko*

Bestyrelsen ønsker ikke aktiv investering i volatilitetsrisiko, men kan accepteres som afledt effekt af anden investeringsaktivitet i godkendte aktivklasser. Pensionskassen har volatilitetsrisiko på finansielle instrumenter på aktivsiden, mens optionaliteten på passivsiden er defineret til nul. Pensionskassens realkreditobligationsportefølje er eksponeret overfor volatilitetsændringer på grund af konverteringsretten i obligationerne.

#### *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 som kreditspændsrisiko, og det ønskede risikoniveau er fastsat i Politik for kreditrisici og yderligere rammesat i Retningslinjen for investering. Der er udarbejdet en selvstændig kreditpolitik som delmængde af investeringspolitikken.

Kreditrisikopolitikken fastsætter i samspil med den overordnede investeringsstrategi og Politik for investering 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,

1. at långivning baseres på rimelige og veldefinerede kriterier, samt at der er fastlagt en klar proces for godkendelse, ændringer, fornyelse og omlægning af lån,
2. at pensionskassen har fastlagt interne metoder, som muliggør vurdering af kreditrisikoen ved eksponering mod enkelte låntagere samt på porteføljeniveau,
3. 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
4. at låneporteføljen er tilstrækkelig diversificeret i forhold til pensionskassens målmarkeder og overordnede investeringsstrategi.

Pensionskassen har kreditspændsrisiko på investeringer i obligationer og lån.

#### *Modpartsrisiko*

Pensionskassen 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 netting-aftaler for at begrænse modpartseksponering. Pensionskassens 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 pensionskassens strategi at benytte central clearing af finansielle instrumenter, hvor det er praktisk muligt.

### **Likviditetsrisici**

Direktionen 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 pensionskassen. Analysen viser, at pensionskassen 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 sigtepunkter for investeringsandele på min. 5 års sigt, der sikrer en forsvarlig andel af alternative investeringer relativt til aktiverne og passivernes forventede udvikling.

## Operationelle risici

Operationel risiko er en samlebetegnelse for alle de risici, som en virksomhed er udsat for, som påvirker driften. Den omfatter uforudsete begivenheders indtræden. Operationelle risici defineres i pensionskassen som risikoen for hændelsers indtræden og kvantificeres som det potentielle tab eller utilsigtede gevinst, selskabet risikerer. Dette tab kan være af økonomisk karakter, men ligeledes strategisk, eller på PenSams omdømme mv.

Operationelle risici eksisterer som en naturlig del af det at drive virksomhed. Pensionskassen ønsker en effektiv og ansvarlig drift af selskabet, hvilket medfører, at alle væsentlige risici skal håndteres i henhold til det ønskede risikoniveau.

De konkrete mål for operationel risikostyring i pensionskassen har til formål at skabe rammerne for risikobaseret ledelse.

Ansvar for de operationelle risici er decentralt placeret hos de udførende enheder. Det indebærer, at lederne er ansvarlige for at styre risici indenfor deres respektive ansvarsområder, herunder etablere effektive metoder og procedurer samt sikre tilstrækkelige interne kontroller.

Ansvar for metoder og procedurer for risikostyringsprocessen for operationelle risici og opsamling af hændelser er forankret i risikostyringsfunktionen. Der foretages opfølgning på udviklingen i de udførende

enheders vurdering af egne risici, samt hvorvidt registrerede hændelser bidrager til at bekræfte risikobilledet, eller om de afslører tegn på ikke-identificerede risici, svagheder i eksisterende kontroller m.m.

Vurdering og opfølgning på det interne kontrolmiljø baserer sig på dokumentationen af de interne kontroller i henholdsvis forretningsgange og forretningsprocesser, hvorfor disse skal være fyldestgørende og opdateret.

Registrering og kvantificering af hændelser skal gøre Pensionskassen i stand til at vurdere, om solvenskravet vedrørende operationelle risici er passende. Herudover skal registreringen benyttes til at forbedre processer og kontroller via de relevante forretningsgange. Tiltag i forlængelse af en hændelse skal, afhængig af den konkrete hændelse, omfatte en vurdering af organisatorisk indretning og drift i form af funktionsadskillelse, kontroller, medarbejderkompetencer i forhold til opgavekompleksitet, forretningsgange, fysisk sikkerhed mv.

Pensionskassen har metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen, herunder risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt.

Metode og proces for klassifikation og kvantificering af disse risici beskrives i det følgende.

### Risikoidentifikation og kvantificering

I første fase skal alle væsentlige risici identificeres og beskrives således, at de kan klassificeres efter nærmere anvisning fra risikostyringsfunktionen. Risiciene skal kvantificeres til brug for prioritering af de risici, som skal analyseres nærmere. Kvantificeringen af den enkelte risiko sker både før og efter det eksisterende kontrolmiljø, der er for den enkelte risiko. Kontrolmiljøet omkring risiciene er således et væsentligt aspekt i risikovurderingen.

### Gruppering af risici herunder prioritering

I anden fase af processen skal det vurderes, hvordan de enkelte risici påvirker hinanden, og hvorvidt nogle af risiciene skal ses som en samlet risiko. Betydningen af en enkelt risiko/hændelse kan isoleret set være lille, mens en række af hændelser samlet set kan påvirke selskabet væsentligt. Der skal udpeges en risikoejer, der skal håndtere risikoen inden for det fastlagte risikoniveau. I denne fase skal risiciene endvidere prioriteres, og det skal besluttes, hvilke

væsentlige risici der skal henholdsvis overvåges og udarbejdes handlingsplaner for.

### Risikostyring og kontrol

For at kunne styre de væsentlige risici, som er identificeret i den forrige fase, skal der besluttes håndterbare og relevante målepunkter. For disse målepunkter skal der opstilles grænseværdier, og hvis disse bliver brudt, skal der ske en aktion i forhold til foruddefinerede handlingsplaner.

### Mitigering / Handlingsplan

- Minimer risikoen
- Overfør risikoen
- Accept af risikoen

### Andre væsentlige risici

Pensionskassen har ikke identificeret væsentlige risici uden for de ovenfor gennemgåede risikokategorier.

## 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 renteudviklingen 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 solvensgraden og minimumssolvensgraden rammer henholdsvis 100% og 125%. Opfølgelsen af seneste indrapporterede reverse stresstest er afbilledet nedenfor.

		SCR 100 pct.			MCR 100 pct.		
		Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning	Stress	Kapitalgrundlag	Minimumsdækning
Renterisici		-200bp	3.678.410.845	750%	-200bp	3.709.737.940	1680%
Aktierisici		33%	1.520.420.192	100%	47%	471.685.799	85%
Ejendomsrisici		100%	1.731.569.649	106%	100%	1.731.569.649	338%
Kreditspændrisici	Danske stats- og realkredit obligationer	14%	1.566.607.960	97%	21%	510.706.517	88%
	Øvrige statsobligationer	100%	3.678.410.845	1200%	100%	3.678.410.845	2666%
	Øvrige obligationer	40%	1.723.685.255	99%	62%	590.182.117	90%
Valutaspændrisici	Eksposering mod AUD	100%	3.626.060.664	1185%	100%	3.626.060.664	2633%
	Eksposering mod CHF	100%	3.604.524.046	1178%	100%	3.604.524.046	2619%
	Eksposering mod HKD	100%	3.522.137.973	1024%	100%	3.522.137.973	2276%
Modpartsrisici			3.678.410.845	718%			
Levetidsrisici		25%	1.766.039.342	96%	36%	624.940.915	88%
Livsforsikringsoptionsrisici		N/A	3.678.410.845	1200%	N/A	3.678.410.845	2666%
Skadesforsikringskatastroferisici		N/A	3.678.410.845	1200%	N/A	3.678.410.845	2666%

## 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.

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles til dagsværdi efter en cash flow model. Investeringsejendomme 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.

#### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

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

#### Kapitalandele

Kapitalandele indregnes i balancen til dagsværdi.

Dagsværdien for kapitalandele, der handles på et aktivt marked, opgøres på baggrund af lukkekursen på balancedagen.

For kapitalandele, hvor der ikke forefindes et aktivt marked og dermed ikke en observerbar pålidelig

dagsværdi, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Dette omfatter for eksempel "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 forudsætninger i de anvendte værdiansættelsesmodeller.

#### 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, pantesikrede udlån og andre udlån

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

#### Afledte finansielle instrumenter

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

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

Der foretages analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat

af en uafhængig finansiel institution, for at vurdere og efterprøve, de af pensionskassen 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 pensionsmæssige hensættelser

De pensionsmæssige hensættelser værdiansættes på samme måde til regnskabsaflæggelse som til solvensformål.

### Måling af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

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

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre til hensættelsesberegning, er indhentet over fem år, hvor førtidspensionsreformen er trådt i kraft undervejs i perioden. Der er usikkerhed om reformens langsigtede effekt, hvilket kan påvirke hensættelsernes størrelse fremadrettet.

Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra pensionskassens 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 pensionskassen er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

Til vurdering af den observerede dødelighed er der anvendt oplysninger, som er baseret på erfaringer blandt kunderne i hele PenSam gruppen, da dette bidrager til en mere sikker estimation. 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.

### Pensionsmæssige hensættelser

Pensionsmæssige hensættelser opgøres på basis af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag for beregning af pensionsmæssige hensættelser.

### Pensionshensættelser

Pensionshensættelser 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 pensionsafkastbeskatningsatsen.

Forudsætninger vedrørende dødelighed og invaliditet er fastlagt på baggrund af erfaringer fra bestanden i PenSam. Forudsætninger vedrørende de fremtidige administrationsomkostninger er baseret på administrationsaftale med PenSam A/S.

### Garanterede ydelser

Garanterede ydelser er opgjort som nutidsværdi af betalingsstrømme vedrørende ydelser og administrationsomkostninger. Betalingsstrømmene er opgjort under hensyntagen til sandsynligheden for tilbagekøb 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 pensionsmæssige hensættelser efter finansiering af garanterede ydelser og risikomargen. 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 anvendes til dækning af negative realiserede resultater i henhold til bidragsbekendtgørelsen.

### Fortjenstmargen

Pensionskassen har fastsat risikoforrentningen til nul, hvorfor der ikke er fortjenstmargen.



### Effekt af volatilitetsjustering

Pensionskassen anvender volatilitetsjustering, jf. artikel 77d i Solvens II-direktivet. Effekten heraf ses i nedenstående skema pr. 31.12.2018:

Balancepost i mio. kr.	Med volatilitetsjustering	Uden volatilitetsjustering
Forsikringsmæssige henrettelser	21.347	21.347
Solvenskapitalkrav	306	970
Minimumskapitalkrav	138	436
Kapitalgrundlag	3.678	2.798

### Anden gæld

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

### 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.

## Kapitalforvaltning

Pensionskassen har overholdt såvel solvenskapitalkrav som minimumskapitalkrav i hele 2018. Solvenskapitalkravet har været faldende fra ca. 1,0 mia. kr. i starten af året til 306 mio. kr. ultimo 2018. Faldet skyldes en kombination af positive afkast gennem året og en bestyrelsesbeslutning om at udlodde en andel af egenkapitalen til de kollektive bonusreserver.

Pensionskassen 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.

Pensionskassens solvenskapitalgrundlag udgøres af egenkapital, særlige bonushensættelser og fortjenstmargen. Alle disse elementer er Tier I. Ultimo 2018 udgør solvenskapitalgrundlaget 3,7 mia. kr.

## Kapitalgrundlag

Bestyrelsen har besluttet, at pensionskassens 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. De nævnte størrelser opgøres på samme måde til regnskab og til solvensformål. Endvidere indgår fortjenstmargen i kapitalgrundlaget til solvensformål.

Kapitalgrundlaget skal have en størrelse, så den som minimum kan dække pensionskassens regulatoriske kapitalkrav. Kapitalgrundlaget stiller om nødvendigt kapital til rådighed for kundegrupperne. Opretholdelsen af et tilstrækkelig 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 kundegrupperne 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.

Pensionskassens 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 overstiger

kontributionsgruppens egne buffere. Pensionskassens kontributionsgrupper betaler en passende forrentning.

Vedligeholdelsen af kapitalgrundlaget sker ved tilskrivning af afkast af egne aktiver og ved risikoforrentning.

I selskabets forretningsplan for perioden 2018-2021 er bestyrelsens beslutning forudsat fastholdt.

Kapitalgrundlag hhv. primo og ultimo 2018 er specificeret i tabellen nedenfor:

(mia. kr.)	Primo 2018	Ultimo 2018
Egenkapital	3,6	3,1
Særlige Bonushensættelser	0,5	0,5
Fortjenstmargen	0	0,1
Kapitalgrundlag	4,1	3,7

Alle elementer i kapitalgrundlaget er Tier I. Alle elementer kan ligeledes indgå fuldt til dækning af minimumskapitalkravet. Der er ikke væsentlige forskelle mellem kapitalgrundlaget i selskabets regnskab og overskydende aktiver i forhold til passiver beregnet til solvensformål.

## Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Pensionskassens solvenskapitalkrav ultimo 2018 er specificeret i tabellen nedenfor:

	Mio. kr.
Risiko for længere levetid	540,0
Øvrige risici	74,9
Forsikrings- og omkostningsrisici i alt	562,6
Markedsrisici i alt	2.538,4
Operationelle og strategiske risici i alt	95,1
Samlede risici	3.227,9
Diversifikation	-389,6
Samlet tabspotentiale	2.838,3
Dækning af bonuspotentialer	-2.531,7
Solvenskapitalkrav	306,6

Minimumskapitalkravet udgør 138 mio. kr. Input til beregningen af minimumskapitalkravet er beskrevet i skema S.28.01.01.

Solvenskapitalkravet er opgjort iht. standardmodellen under Solvens II på nær for levetidsrisiko. Dette er beskrevet nærmere i afsnit nedenfor.

Selskabet anvender ikke forenklede beregninger eller selskabsspecifikke parametre i opgørelsen.

Såvel solvenskapitalkravet som minimumskapitalkravet har været faldende i løbet af 2018, hvilket skyldes, at solvenskapitalkravet ved årets udgang, alene bliver drevet af risikoen på egenkapitalens investeringsrisici og de operationelle risici.

### Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet

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

### Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Pensionskassen anvender standardmodellen under Solvens II til opgørelse af solvenskapitalkravet på

nær for levetidsrisiko, hvor der anvendes en partiel intern model.

Pensionskassen ansøgte om og fik i 2015 Finanstilsynets godkendelse til at anvende den partielle interne model fra 2016. Pensionskassen 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 standardmodulet for levetidsrisiko i standardmodellen direkte og beskriver ligesom standardmodulet risikoen for en 200-års begivenhed inden for en tidshorizont på ét år.

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

Den partielle interne model anvendes ligeledes i pensionskassens daglige styring.

Antagelserne bag den partielle interne model bygger på pensionskassens anmeldte regler vedrørende levetidsforudsætninger, hvori Finanstilsynets benchmark for hhv. 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 pensionskassens dødelighed ét år frem i tid. Herved opnås en sandsynlighedsfordeling for ændring i hensættelserne. Ændring i hhv. niveau og trend kalibreres herefter til 99,5%-fraktilen i denne fordeling. Simulering af pensionskassens dødelighed er en opdatering af modellen, som er blevet implementeret i 4. kvartal 2018. Således er usikkerheden knyttet til forsikringsbestanden i Pensionskassen PenSam håndteret i modellen, hvor den tidligere blev håndteret udenfor modellen ved en approksimation. Det er dermed ikke længere nødvendigt med et solvenstillæg i pensionskassens risikobudget.

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-kvantificerbar risiko.

Til sammenligning indgår i standard levetidsstødet 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 pensionskassens anmeldte bedste skøn for levetider, dvs. befolkningsdata, branchedata og pensionskassens egne data.

Sammenligningstal ultimo 2018 mellem at anvende standard model for levetidsrisiko og pensionskassens partielle interne model (PIM) for levetidsrisiko fremgår af tabellen nedenfor:

Mio.kr.	Pensionskassen PenSam
Samlet level-stress, raske, PIM	7,8%
Samlet level-stress, invalide, PIM	9,6%
Levetidsrisiko, standardmodul	1.227
Levetidsrisiko, PIM	543
Reduktion levetidsrisiko, PIM %	56%
SCR_brutto, standard	3.610
SCR_brutto, PIM	3.277
Reduktion på SCR_brutto, PIM %	9%
SCR, standard	871
SCR, PIM	538
Reduktion SCR %	38%

Ændring i markedsværdihensættelsen som følge af opdatering af markedsværdidødelighed fremgår af tabellen nedenfor. Den økonomiske konsekvensberegning er foretaget med bestand og rentekurve og gældende rentekontributionsgrupper pr. 31. august 2018.

Mio. kr.	SHJ	POR	TRAM
Ændring GY	+309	+27	+8

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

Mio. kr.	SHJ	POR	TRAM
Ændring GY	+65	+6	+2

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

	SHJ	POR	TRAM
GY	475%	450%	400%

Det fremgår af ovenstående tabeller, at opdateringen af markedsværdidødeligheder til benchmark for 2017 har medført en større stigning i hensættelsen end forventet, da den faktiske stigning udgør over 100 % af den forventede stigning for de tre rentekontributionsgrupper. Samlet set har pensionskassen således lidt et afløbstab på 271 mio.kr.

Afløbstabets skyldes primært overgangen fra benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer baseret på 30 års data til 20 års data. Finanstilsynet har netop valgt dette, da de realiserede stigninger i dødeligheden har oversteget forventningerne i en del år.

Da det nye benchmark nu er implementeret, er det ikke længere nødvendigt at tage højde for det i den interne selvansøgning.

Pensionskassens risikoprofil vurderes at stemme fint overens med de antagelser, der ligger til grund for pensionskassens partielle interne model. Dette på baggrund af, at alle pensionskassens kunder indgår i pensionskassens ydelsesrækker, som indgår i den partielle interne model. Ligeledes indgår disse kunder i det datagrundlag, som bedste skøn for levetider baseres på, og som også indgår i den partielle interne model.

### Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet

Pensionskassen har i hele 2018 overholdt såvel solvenskapitalkravet som minimumskapitalkravet med stor margin.

Overholdelse af solvenskapitalkravet ses i tabellen nedenfor:

<b>mio. kr.</b>	<b>1. kv</b>	<b>2. kv</b>	<b>3. kv</b>	<b>4. kv</b>
SCR	794	556	269	307
MCR	357,5	250,1	120,9	138,0
Solvensgrad	513%	733%	1513%	1200%

### **Andre oplysninger**

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om kapitalforvaltningen.

## Balance

<b>S.02.01.02.01</b>		Solvency II værdi
<i>Angivet i mio. kr.</i>		C0010
<b>Aktiver</b>		
Goodwill	R0010	
Udskudte anskaffelsesomkostninger	R0020	
Immaterielle aktiver	R0030	0,0
Udskudte skatteaktiver	R0040	155,8
Pensionsmæssigt overskud	R0050	0,0
Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug	R0060	0,0
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler)	R0070	27103,1
Ejendomme (bortset fra til eget brug)	R0080	1195,9
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	R0090	1796,3
Aktier	R0100	0,0
Aktier — noterede	R0110	0,0
Aktier — unoterede	R0120	0,0
Obligationer	R0130	14881,2
Statsobligationer	R0140	4773,6
Erhvervsobligationer	R0150	10107,6
Strukturerede værdipapirer	R0160	0,0
Sikrede værdipapirer	R0170	0,0
Kollektive investeringsinstitutter	R0180	7689,9
Derivater	R0190	1539,8
Indskud, bortset fra likvider	R0200	0,0
Øvrige investeringer	R0210	0,0
Aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler	R0220	0,0
Lån, herunder realkreditlån	R0230	43,7
Policelån	R0240	0,0
Lån, herunder realkreditlån, til fysiske personer	R0250	0,0
Andre lån, herunder realkreditlån	R0260	43,7
Beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler fra:	R0270	0,0
Skadesforsikring og sygeforsikring svarende til skadesforsikring	R0280	0,0
Skadesforsikring undtagen sygeforsikring	R0290	0,0
Sygeforsikring svarende til skadesforsikring	R0300	0,0
Livsforsikring og sygeforsikring svarende til livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	R0310	0,0
Sygeforsikring svarende til livsforsikring	R0320	0,0
Livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	R0330	0,0
Livsforsikring, indeksreguleret og unit-linked	R0340	0,0
Indskud til cedenter	R0350	0,0
Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere	R0360	0,0
Tilgodehavender fra genforsikring	R0370	0,0
Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)	R0380	25,8
Egne aktier (som besiddes direkte)	R0390	0,0
Forfaldne beløb vedrørende kapitalgrundlagselementer eller garantikapital, der er indkaldt, men endnu ikke indbetalt	R0400	0,0
Likvider	R0410	272,5
Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds	R0420	71,8
<b>Aktiver i alt</b>	<b>R0500</b>	<b>27672,7</b>

<b>Forpligtelser</b>		
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring	R0510	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring (undtagen sygeforsikring)	R0520	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0530	0,0
Bedste skøn	R0540	0,0
Risikomargin	R0550	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser — Sygeforsikring (svarende til skadesforsikring)	R0560	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0570	0,0
Bedste skøn	R0580	0,0
Risikomargin	R0590	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen indeksreguleret og unit-linked)	R0600	21210,4
Forsikringsmæssige hensættelser — Sygeforsikring (svarende til livsforsikring)	R0610	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0620	0,0
Bedste skøn	R0630	0,0
Risikomargin	R0640	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked)	R0650	21210,4
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0660	0,0
Bedste skøn	R0670	21134,6
Risikomargin	R0680	75,8
Forsikringsmæssige hensættelser — Indeksreguleret og unit-linked	R0690	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0700	0,0
Bedste skøn	R0710	0,0
Risikomargin	R0720	0,0
Andre forsikringsmæssige hensættelser	R0730	0
Eventualforpligtelser	R0740	0,0
Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser	R0750	0,0
Pensionsforpligtelser	R0760	0,0
Indskud fra genforsikringsselskaber	R0770	0,0
Udskudte skatteforpligtelser	R0780	212,1
Derivater	R0790	1052,5
Gæld til kreditinstitutter	R0800	1375,8
Andre finansielle forpligtelser end gæld til kreditinstitutter	R0810	0,0
Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere	R0820	0,0
Forpligtelser vedrørende genforsikring	R0830	0,0
Forpligtelser (handel, ikke forsikring)	R0840	143,4
Efterstillet gæld	R0850	0,0
Efterstillet gæld ikke medregnet i basiskapitalgrundlaget	R0860	0,0
Efterstillet gæld medregnet i basiskapitalgrundlaget	R0870	0,0
Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds	R0880	0,0
<b>Passiver i alt</b>	R0900	23994,3
<b>Overskydende aktiver i forhold til passiver</b>	R1000	3678,4







Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring

S.12.01.02.01		Forsikring med genstandse	Indeksreguleret og unit-linked			Anden livsforsikring				Annuiteter med garanteret skadesforsikringsgehalt og relateret til andre forsikringsforpligtelser end	Accepteret genforsikring	I alt (anden livsforsikring end sygeforsikring, herunder unit-linked)	Sygeforsikring (direkte virksomhed)					I alt (sygeforsikring svarende til livsforsikring)
				Attaler uden optioner eller garantier	Attaler med optioner eller garantier		Attaler uden optioner eller garantier	Attaler med optioner eller garantier					Attaler uden optioner eller garantier	Attaler med optioner eller garantier		Annuiteter med garanteret skadesforsikringsgehalt og relateret til sygeforsikringsforpligtelse	Sygeforsikring (accepteret genforsikring)	
Angivet i mio. kr.		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210	
<b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et</b>	R0010	0,0	0,0			0,0			0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	
Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance efter justeringen for forventede tab som følge af modpartens misligholdelse i forbindelse med forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0020	0,0	0,0			0,0			0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	
<b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen</b>																		
<b>Bedste skøn</b>																		
<b>Bedste bruttoskøn</b>	R0030	21.134,6		0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	21.134,6		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance, efter justering for forventede tab som følge af modpartens misligholdelse	R0080	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance — I alt	R0090	21.134,6		0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	21.134,6		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Risikomargin</b>	R0100	75,8	0,0			0,0			0,0	0,0	75,8	0,0			0,0	0,0	0,0	
<b>Overgangsforanstaltningerne vedrørende forsikringsmæssige hensættelser</b>																		
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0110	0,0	0,0			0,0			0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	
Bedste skøn	R0120	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Risikomargin	R0130	0,0	0,0			0,0			0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	
<b>Forsikringsmæssige hensættelser — I alt</b>	R0200	21.210,4	0,0			0,0			0,0	0,0	21.210,4	0,0			0,0	0,0	0,0	

## Virkning af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger

S.22.01.		Beløb med langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger	Virkning af de langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger (trinvis metode)								
			Uden overgangsforanstaltninger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser	Virkning af overgangsforanstaltninger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser	Uden overgangsforanstaltninger vedrørende rentesatsen	Virkning af overgangsforanstaltninger vedrørende rentesatsen	Uden volatilitetsjustering og uden andre overgangsforanstaltninger	Virkning af volatilitetsjustering og uden andre overgangsforanstaltninger	Uden matchtilpasning og uden alle de andre	Virkning af matchtilpasning sat til 0	Virkning af alle langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger
Angivet i mio. kr.		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100
<b>Forsikringsmæssige hensættelse</b>	R0010	21210,4	21210,4	0,0	21210,4	0,0	21956,1	745,7	21956,1	0,0	745,7
<b>Basiskapitalgrundlag</b>	R0020	3678,4	3678,4	0,0	3678,4	0,0	2932,7	-745,7	2932,7	0,0	-745,7
<b>Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet</b>	R0050	3678,4	3678,4	0,0	3678,4	0,0	2932,7	-745,7	2932,7	0,0	-745,7
<b>Solvenskapitalkrav</b>	R0090	306,4	306,4	0,0	306,4	0,0	863,1	556,7	863,1	0,0	556,7
<b>Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet</b>	R0100	3678,4	3678,4	0,0	3678,4	0,0	2932,7	-745,7	2932,7	0,0	-745,7
<b>Minimumskapitalkrav</b>	R0110	137,9	137,9	0,0	137,9	0,0	388,4	250,5	388,4	0,0	250,5

## Kapitalgrundlag

S.23.01.01.01		I alt	Tier 1 - ubegrænset	Tier 1 - begrænset	Tier 2	Tier 3
Angivet i mio. kr.		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35</b>						
Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)	R0010	0,0	0,0		0,0	
Overkurs ved emission vedrørende stamaktiekapital	R0030	0,0	0,0		0,0	
Garantikapital og medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber	R0040	0,0	0,0		0,0	
Efterstillede gensidige medlemskonti	R0050	0,0		0,0	0,0	0,0
Overskudskapital	R0070	458,1	458,1			
Præferenceaktier	R0090	0,0		0,0	0,0	0,0
Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier	R0110	0,0		0,0	0,0	0,0
Afstemningsreserve	R0130	3220,3	3220,3			
Efterstillet gæld	R0140	0,0		0,0	0,0	0,0
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver netto	R0160	0,0				0,0
Andre, ikke ovenfor angivne kapitalgrundlagselementer godkendt som basiskapitalgrundlag af tilsynsmyndigheden	R0180	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II</b>						
Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II	R0220	0,0				
<b>Fradrag</b>						
Fradrag vedrørende kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter	R0230	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>	R0290	3678,4	3678,4	0,0	0,0	0,0
<b>Supplerende kapitalgrundlag</b>						
Ubetalt og ikkeindkaldt stamaktiekapital, som kan kræves indkaldt	R0300	0,0			0,0	
Ikkeindbetalt og ikkeindkaldt garantikapital og ikkeindbetalte og ikkeindkaldte medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber, som kan kræves indkaldt	R0310	0,0			0,0	
Ubetalte og ikkeindkaldte præferenceaktier, som kan kræves indkaldt	R0320	0,0			0,0	0,0
En juridisk bindende forpligtelse til at tegne og betale for efterstillet gæld efter anmodning	R0330	0,0			0,0	0,0
Remburser og garantier henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2009/138/EF	R0340	0,0			0,0	
Remburser og garantier ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2009/138/EF	R0350	0,0			0,0	0,0
Indkaldelse af supplerende bidrag hos medlemmer henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2009/138/EF	R0360	0,0			0,0	
Indkaldelse hos medlemmer af supplerende bidrag ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2009/138/EF	R0370	0,0			0,0	0,0
Andre former for supplerende kapitalgrundlag	R0390	0,0			0,0	0,0
<b>Samlet supplerende kapitalgrundlag</b>	R0400	0,0			0,0	0,0
<b>Til rådighed stående og anerkendt kapitalgrundlag</b>						
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0500	3678,4	3678,4	0,0	0,0	0,0
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0510	3678,4	3678,4	0,0	0,0	
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0540	3678,4	3678,4	0,0	0,0	0,0
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0550	3678,4	3678,4	0,0	0,0	
<b>Solvenskapitalkrav</b>	R0580	306,4				
<b>Minimumskapitalkrav</b>	R0600	137,9				
<b>Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav</b>	R0620	1200,64%				
<b>Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav</b>	R0640	2668,10%				

## Afstemningsreserve

<b>S.23.01.01.02</b>		
<i>Angivet i mio. kr.</i>		C0060
<b>Afstemningsreserve</b>		
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R0700	3678,4
Egne aktier (som besiddes direkte og indirekte)	R0710	0,0
Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer	R0720	0,0
Andre basiskapitalgrundlagselementer	R0730	458,1
Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med matchtilpasningsporteføljer og ring-fenced fonde	R0740	0,0
<b>Afstemningsreserve</b>	R0760	3220,3
<b>Forventet fortjeneste</b>		
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Livsforsikring	R0770	0,0
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Skadesforsikring	R0780	0,0
<b>Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier</b>	R0790	0,0

Solvenskapitalkrav — For selskaber, der anvender standardformlen og en partiel intern model

Angivet i mio. kr.

S.25.02 Unikt komponentnummer	Komponentbeskrivelse	Komponentbeskrivelse	Fordeling af justeringer som følge af ring-fenced fonde og matchtilpasningsporteføljer	Indregning af de fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og/eller udskudte skatter	Modelleret beløb
C0010	C0020	C0030	C0050	C0060	C0070
1	Markedsrisici	2536,3	0,0	Ingen indeholdt indregning af fremtidige ledelseshandlinger	0,0
2	Modpartsrisici	38,8	0,0	Ingen indeholdt indregning af fremtidige ledelseshandlinger	0,0
3	Livsforsikringsrisici	562,6	0,0	Ingen indeholdt indregning af fremtidige ledelseshandlinger	0,0
7	Operationelle risici	95,1	0,0	Ingen indeholdt indregning af fremtidige ledelseshandlinger	0,0
8	Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne	-2519,9	0,0	Ingen indeholdt indregning af fremtidige ledelseshandlinger	0,0
9	Udskudte skatters tabsabsorberende evne	-12,0	0,0	Ingen indeholdt indregning af fremtidige ledelseshandlinger	0,0
<b>Beregning af solvenskapitalkravet</b>		C0100			
Ikke diversificerede komponenter i alt		R0110	701,0		
Diversifikation		R0060	-394,7		
Justering som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde/matchtilpasningsporteføljer		R0120	0,0		
Kapitalkrav for aktiviteter omfattet af artikel 4 i direktiv 2003/41/EF		R0160	0,0		
<b>Solvenskapitalkrav eksklusive kapitaltillæg</b>		R0200	306,4		
Allerede indførte kapitaltillæg		R0210	0,0		
<b>Solvenskapitalkrav</b>		R0220	306,4		
<b>Andre oplysninger om solvenskapitalkravet</b>					
Beløb/skøn vedrørende forsikringsmæssige hensættelsers samlede tabsabsorberende evne		R0300	-2519,9		
Beløb/skøn vedrørende udskudte skatters samlede tabsabsorberende evne		R0310	-12,0		
Kapitalkrav for delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici		R0400	0,0		
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for den resterende del		R0410	0,0		
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde		R0420	0,0		
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for matchtilpasningsporteføljer		R0430	0,0		
Diversifikationseffekter som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde med henblik på artikel 304		R0440	0,0		
Metode anvendt til beregning af justeringen som følge af sammenlægning teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde/matchtilpasningsporteføljer		R0450	4 - Ingen justering		
Fremtidige diskretionære nettoydelse		R0460	3033,2		

## Lineært formelement for skadesforsikrings- og skadesgenforsikringsforpligtelser

<b>S.28.01.01.01</b>		MCR komponenter
Angivet i mio. kr.		C0010
MCRNL Result	R0010	0,0

S.28.01.01.02		Baggrundsinformation	
		Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/ SPV'er)	Tegnede præmier de seneste 12 måneder, netto (dvs. med fradrag af genforsikring)
Angivet i mio. kr.		C0020	C0030
Forsikring vedrørende udgifter til lægebehandling, herunder proportional genforsikring	R0020	0,0	0,0
Forsikring vedrørende indkomstsikring, herunder proportional genforsikring	R0030	0,0	0,0
Arbejdsskadeforsikring, herunder proportional genforsikring	R0040	0,0	0,0
Motoransvarsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0050	0,0	0,0
Anden motorforsikring, herunder proportional genforsikring	R0060	0,0	0,0
Sø-, luftfarts- og transportforsikring, herunder proportional genforsikring	R0070	0,0	0,0
Brand og andre skader på ejendom, herunder proportional genforsikring	R0080	0,0	0,0
Almindelig ansvarsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0090	0,0	0,0
Kredit- og kaufionsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0100	0,0	0,0
Retshjælpsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0110	0,0	0,0
Assistance, herunder proportional genforsikring	R0120	0,0	0,0
Kredit- og kaufionsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0130	0,0	0,0
Ikkeproportional sygegenforsikring	R0140	0,0	0,0
Ikkeproportional ulykkesgenforsikring	R0150	0,0	0,0
Ikkeproportional luftfarts-, sø- og transportgenforsikring	R0160	0,0	0,0
Ikkeproportional ejendomsgenforsikring	R0170	0,0	0,0

## Lineært formelement for livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser

<b>S.28.01.01.03</b>		
Angivet i mio. kr.		C0040
MCRNL Result	R0200	512,4

S.28.01.01.04		Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/ SPV'er)	Samlet risikosum, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SP V'er)
Forpligtelser med gevinstandele — Garanterede ydelser	R0210	18.101,4	
Forpligtelser med gevinstandele — Fremtidige diskretionære ydelser	R0220	3.033,2	
Forpligtelser i tilknytning til indeksreguleret og unit-linked forsikring	R0230	0,0	
Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser	R0240	0,0	
Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser	R0250		570,2

Beregning af det samlede minimumskapitalkrav

<b>S.28.01.01.05</b>		
Angivet i mio. kr.		C0070
Lineært minimumskapitalkrav	R0300	512,4
Solvenskapitalkrav	R0310	306,4
Loft for minimumskapitalkrav	R0320	137,9
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0330	76,6
Kombineret minimumskapitalkrav	R0340	137,9
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0350	27,6
<b>Minimumskapitalkrav</b>	R0400	137,9