

Rapport om solvens og finansiel situation 2017

PenSam Liv forsikringsaktieselskab | CVR-nr. 14 63 89 03 | Hjemsted Farum

Godkendt d. 02.05.2018

Indholdsfortegnelse

Sammendrag	4
Virksomhed og resultater	5
Virksomhed	5
Forsikringsresultater	5
Investeringsresultater.....	7
Resultater af andre aktiviteter	7
Andre oplysninger	7
Ledelsessystem	8
Generelle oplysninger om ledelsessystemet	8
Egnetheds- og hæderlighedskrav	10
Risikostyringsystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	11
Internt kontrolsystem.....	14
Intern auditfunktion	15
Aktuarfunktion	16
Outsourcing.....	16
Andre oplysninger	17
Risikoprofil	18
Forsikringsrisici	18
Markedsrisici	19
Kreditrisici	20
Likviditetsrisici	21
Operationelle risici	21
Andre væsentlige risici.....	22
Andre oplysninger	23
Værdiansættelse til solvensformål	24
Aktiver	24
Forsikringsmæssige hensættelser	25
Andre forpligtelser	26
Alternative værdiansættelsesmetoder	26
Andre oplysninger	26
Kapitalforvaltning	27
Kapitalgrundlag	27
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	28
Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet	28
Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	28
Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet	31
Andre oplysninger	31
Bilag	32

Bilag 1 - Balance	32
Bilag 2 - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter branche	34
Bilag 3 - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter branche	35
Bilag 4 - Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring	36
Bilag 5 - Virkning af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger	37
Bilag 6 - Kapitalgrundlag.....	38
Bilag 7 - Afstemningsreserve.....	38
Bilag 8 - Solvenskapitalkrav – For selskaber, der anvender standardformlen og en partiel intern model	39
Bilag 9 - Minimumskapitalkrav	40

Sammendrag

PenSam Liv er et livsforsikringsaktieselskab, der tilbyder arbejdsmarkedspensionsordninger.

Pensionsordningerne er primært for ansatte med en FOA-overenskomst, og der fokuseres målrettet på konkurrencedygtige og relevante produkter og services til netop denne kundegruppe.

Pensionsordningerne tilbydes med tre forskellige pensionskoncepter, som alle er gennemsnitsrenteprodukter og med forskellige garantiniveauer. Der foretages udelukkende nytægning i Fleksion-konceptet, hvor pensionsydelse ikke er garanterede.

Andelen af ikke-garanterede pensionsydelse udgør 82% af de samlede hensættelser.

Investeringsafkastet var i 2017 på 6,8%.

Bestyrelsen består af otte medlemmer. Syv vælges af generalforsamlingen, hvoraf to medlemmer nomineres af Danske Regioner/KL, to medlemmer nomineres af FOA og tre medlemmer er uafhængige særligt kyndige. Derudover vælges et medlem af repræsentantskabet. I 2017 blev bestyrelsen udvidet med et ekstra bestyrelsesmedlem med særlige kompetencer inden for investeringsområdet, hvor Cato Baldvinsson blev valgt til bestyrelsen på den ekstraordinære generalforsamling den 13. september 2017.

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels. Benny Buchardt Andersen fratrådte direktionen den 18. august 2017.

PenSam Liv har følgende nøglefunktioner: Risikostyringsfunktion, Compliancefunktion, Aktuarfunktion og Intern audit funktion. Der er aktuelt ikke fundet behov for etablering af yderligere nøglefunktioner.

Kapitalgrundlaget til dækning af selskabets solvenskapitalkrav udgør 9.066 mio. kr. Kapitalgrundlaget består af egenkapital, særlige bonus-hensættelser og fortjenstmargen.

Selskabets solvenskapitalkrav er opgjort til 1.380 mio. kr. Der er således en stor overdækning.

Denne rapport giver en konsolideret oversigt over forholdene i selskabet med oplysninger, der også findes i andre interne og eksterne dokumenter, herunder årsregnskab, politikker og ret-

ningslinjer vedrørende ledelse og risikostyring, selskabets egen risikovurdering samt kapitalplaner og solvensopgørelser.

Virksomhed og resultater

Virksomhed

PenSam Liv forsikringsaktieselskab (CVR-nr. 14 63 89 03) er et livsforsikringsaktieselskab og 100% ejet af PenSam Holding A/S (CVR-nr. 12 62 95 32). PenSam Holding er en forsikringsholdingvirksomhed og øverste modervirksomhed i koncernen. Der er ingen fysiske personer, der ejer aktier i selskabet. Yderligere selskabsinformation kan ses på <https://www.pensam.dk/om-pensam/pensam-gruppen/selskaber/Sider/Selskaber.aspx>.

Koncernstruktur



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

Selskabets eksterne revisor er:

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

PenSam Liv tegner livsforsikringer i Danmark inden for livsforsikringsklasse I. Nytegning sker på et ikke-garanteret gennemsnitsrenteprodukt.

Forsikringsresultater

Årets resultat før skat i 2017 udgør 72,6 mio. kr. mod et resultat før skat i 2016 på 52,6 mio. kr.

Resultatet består af afkast på egenkapitalens investeringer på 40,3 mio. kr. samt nettorisikoforrentning på 33,6 mio. kr. i alt 73,9 mio. kr.

Resultatet efter skat udgør 63,9 mio. kr.

Realiseret resultat og dets fordeling

Det realiserede resultat opgøres særskilt for selskabet og selskabets kunder efter principper fastlagt af bestyrelsen og anmeldt til Finanstilsynet.

Årets samlede realiserede resultat udgør 4.738,1 mio. kr., som er fordelt med 73,9 mio. kr. til egenkapitalen og 4.664,2 mio. kr. til kunderne. De 4.664,2 mio. kr. til kunderne er fordelt med 172,9 mio. kr. til særlige bonushensættelser og 4.491,3 mio. kr. til kollektivt bonuspotentiale.

Det realiserede resultat er i 2017 påvirket af positive investeringsresultater og positive resultater vedrørende invaliditet.

Egenkapitalen og særlige bonushensættelser har ultimo 2017 skyggekonti på 12,3 mio. kr. mod 16,4 mio. kr. ultimo 2016.

Der har i 2017 været tabsdækning fra egenkapitalen og særlige bonushensættelser for underskud i omkostningskontributionsgrupperne for PMF-konceptet og Tradition-konceptet (garanterede ydelser). Denne tabsdækning udgør 37,2 mio. kr., og det er anmeldt til Finanstilsynet, at risikoforrentningen for 2018 forøges med dette beløb tillagt det tilsvarende beløb for 2016 på 40,3 mio. kr., idet sidstnævnte ikke har kunnet indhentes, da der ikke er opbygget kollektivt bonuspotentiale i de nævnte kontributionsgrupper.

Der er i regnskabet 2017 foretaget en korrektion af det fordelte investeringsafkast i tidligere år efter drøftelser med Finanstilsynet. Der er derfor flyttet 142 mio. kr. før skat svarende til 111 mio. kr. efter skat fra egenkapitalen og 99 mio. kr. før pensionsafkastskat fra de særlige bonushensættelser til det kollektive bonuspotentiale i Fleksion-konceptet. Korrektionen har ikke påvirket kundernes ydelser eller depotværdier.

Resultatopgørelse:

	2017	2016
Bruttopræmier	5.542.226	5.513.593
Afgivne forsikringspræmier	-1.338	-1.412
<i>Præmier for egen regning, i alt</i>	<i>5.540.888</i>	<i>5.512.181</i>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	3.015.051	3.892.185
Indtægter fra associerede virksomheder	115.865	57.991
Indtægter af investeringsejendomme	3.261	6.895
Renteindtægter og udbytter mv.	1.098.412	1.388.931
Kursreguleringer	2.368.390	1.684.276
Renteudgifter	-18.496	-52.716
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksoml	-190.057	-202.116
<i>Investeringsafkast, i alt</i>	<i>6.392.426</i>	<i>6.775.446</i>
Pensionsafkastskat	-988.299	-1.024.511
Udbetalte ydelser	-2.272.497	-2.339.693
<i>Forsikringsydelser for egen regning, i alt</i>	<i>-2.272.497</i>	<i>-2.339.693</i>
Ændring i livsforsikringshensættelser	-7.891.497	-6.562.003
<i>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt</i>	<i>-7.891.497</i>	<i>-6.562.003</i>
Ændring i fortjenstmargen	-174.314	-1.720.506
Ændring i overskudskapital	-301.791	-336.788
Erhvervelsesomkostninger	-217	-239
Administrationsomkostninger	-232.079	-251.289
<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</i>	<i>-232.296</i>	<i>-251.528</i>
Overført investeringsafkast	-40.250	-94.192
Forsikringsteknisk resultat	32.370	-41.594
Egenkapitalens investeringsafkast	40.250	94.192
Resultat før skat	72.620	52.598
Skat	-8.737	-15.525
Årets resultat	63.883	37.073
Disponeret		
Foreslået udbytte	1.640	1.710
Overført resultat	62.243	35.363
Disponeret, i alt	63.883	37.073
Totalindkomstopgørelse		
Årets resultat	63.883	37.073
Anden totalindkomst	0	0
Årets totalindkomst	63.883	37.073

Investeringsresultater

Årets afkast - aktivklasser

Aktier

Udviklingen i den børsnoterede aktieportefølje var tilfredsstillende i 2017, og det samlede afkast blev på 16,0%.

Obligationer

Stats- og realkreditobligationer med meget lav risiko (Investment Grade obligationer) gav et positivt afkast på 0,6%.

Det lave renteniveau bidrog med høje afkast på højrenteobligationer, hvor erhvervsobligationer (High Yield) og statsobligationer udstedt af udviklingslande (Emerging Market Debt) gav et afkast på henholdsvis 2,7% og 4,5%.

Alternative investeringer

De alternative investeringer består af ejendomme, infrastruktur, private equity og illikvid kredit m.v. Det samlede afkast blev på 5,9%, hvor det højeste afkast kom fra investeringer i ejendomme på 9,3%, hvorimod illikvid kredit har bidraget negativt. Bestyrelsen har i 2017 revurderet strategien for investeringer i illikvid kredit.

I 2017 har der været fokus på salg af danske ejendomme samt nyopførelse af boligbyggeri i blandt andet København og Aalborg.

PenSam Liv har gennem en længere årrække haft fokus på ejendomsinvestering, og der er over flere år opnået høje afkast.

Ved årets udgang udgjorde ejendomsporteføljen 8 mia. kr., hvoraf investeringerne i danske ejendomme udgjorde 5 mia. kr. og investeringerne i udenlandske ejendomme 3 mia. kr.

I nedenstående tabel ses afkastet i 2017 og 2016 samt aktivfordelingen på de enkelte aktivklasser.

Investeringsafkast og aktivfordeling

2017	Afkast	Vægt i porteføljen
Investment grade obligationer	0,6%	36,2%
Emerging markets obligationer	4,5%	8,6%
High yield obligationer	2,7%	6,2%
Børsnoterede aktier	16,0%	28,0%
Alternative investeringer	5,9%	21,0%
Investeringsaktiver, i alt	7,0%	100,0%
Renteafdækning	-0,2%	
Investeringsafkast, i alt	6,8%	

2016	Afkast	Vægt i porteføljen
Investment grade obligationer	3,4%	36,3%
Emerging markets obligationer	11,1%	9,8%
High yield obligationer	11,3%	6,5%
Børsnoterede aktier	8,9%	25,3%
Alternative investeringer	7,6%	22,1%
Investeringsaktiver, i alt	7,2%	100,0%
Renteafdækning	0,6%	
Investeringsafkast, i alt	7,9%	

*Valutaafdækningen er indeholdt i aktivklassernes afkast og afkastet er opgjort efter indirekte omkostninger.

Selskabet har i 2017 ikke indregnet tab eller gevinst fra investeringsaktiver direkte på egenkapitalen, men ført investeringsresultaterne over realiseret resultat.

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

Resultater af andre aktiviteter

Der har ikke været væsentlige indtægter eller udgifter i 2017 udover de ovenfor beskrevne forsikrings- og investeringsresultater.

Andre oplysninger

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

Ledelsessystem

Generelle oplysninger om ledelsessystemet

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

Bestyrelse

Bestyrelsen består af otte medlemmer. Syv vælges af generalforsamlingen, hvoraf to medlemmer nomineres af Danske Regioner/KL, to medlemmer nomineres af FOA, og tre medlemmer er uafhængige særligt kyndige. Derudover vælges et medlem af repræsentantskabet. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for en periode på et år. Bestyrelsen har afholdt 11 møder i 2017.

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

Bestyrelsen fastlægger forretningsmodellen og den overordnede strategi for selskabet, der beskriver selskabets overordnede strategi og value proposition i forhold til kunderne, hvilke produkter og services der udbydes, hvordan de distribueres til kunderne, på hvilke markeder selskabet opererer, samt hvordan selskabet skaber overskud. 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 regnskabsaflæggelsen og overvåge driftsmæssige og finansielle risici. Revisionsudvalget har afholdt fire møder i 2017 og rapporterer løbende til bestyrelsen.

Direktion

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels. Direktionen 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 organi-

sation og fordeling af ressourcer samt løbende rapportering om finansielle forhold til bestyrelsen.

Ledelsens organisering

Direktionen har fire komiteer, som skal understøtte direktionens daglige styring. Disse komiteer er følgende:

- Kundekomite
- ALM-Investeringskomité
- Økonomikomité
- Komite for ansvarlige investeringer

Nøglepersoner/nøglefunktioner

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

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 til at være ansvarlig for risikostyringsfunktionen samt chefjuristen til at være 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

**) Morten Weis er tiltrådt som risikochef og ansvarlig for risikostyringsfunktionen pr. 01.03.2017.*

Ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

Benny Buchardt Andersen fratrådte direktionen den 18. august 2017. I 2017 blev bestyrelsen udvidet med et ekstra bestyrelsesmedlem med særlige kompetencer inden for investeringsområdet, hvor Cato Baldvinsson blev valgt til bestyrelsen på den ekstraordinære generalforsamling den 13. september 2017.

Den interne komitéstruktur består fortsat af fire komitéer men er ændret fra Kundekomité, Risikokomité, Investeringskomité og Balancekomité til Kundekomité, ALM-Investeringskomité, Økonomikomité og Komité for ansvarlige investeringer.

Aflønningspolitik

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

Lønpolitikken for PenSam Liv 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 PenSam Liv forsikringsaktieselskabs forretningsstrategi, værdier og langsigtede mål, herunder en holdbar forretningsmodel.
- At den beskytter vores kunder.

PenSam Liv ønsker ikke at aflønningen skal give incitament til at påføre selskabet en unødvendig risiko. Bestyrelsen modtager et fast honorar.

Direktion og medarbejdere der er ansat i kontrolfunktioner (ansvarlig for intern auditfunktionen, ansvarlig for aktuarfunktionen, ansvarlig for risikostyringsfunktionen og ansvarlig for compliancefunktionen), modtager fast løn og er ikke omfattet af nogen former for incitamentsaflønning eller performanceafhængig løn. Den faste løn afspejler primært relevant erhvervs erfaring og organisatorisk ansvar. Øvrig administration er af bestyrelsen outsourcet til PenSam A/S.

PenSam A/S er ikke en finansiel virksomhed, men følger som leverandør drift- og udviklingsopgaver til de øvrige selskaber i PenSam 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 forsikringselskaber og forsikringsholdingvirksomheder.

Det betyder, at udvalgte medarbejdere afhængig af arbejdsopgaver kan blive underlagt regler om lønpolitik svarende til den enhver tid gældende lovgivning, som gælder i en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Medarbejdere i investeringsfunktionen har en bonusordning, der har til formål at motivere til holdbare resultater for kunder og ejere.

For at sikre en passende balance mellem faste og variable lønde og for at kunne føre en fleksibel lønpolitik, fastsættes de variable lønde til at skulle ligge inden for en samlet ramme svarende til op til 8 måneders løn om året.

I fastsættelsen af den økonomiske ramme for udbetaling af variable lønde indgår en vurdering af selskabets nuværende og forventede fremtidige økonomiske situation.

Udbetaling af variabel løn skal afspejle vedvarende og risikojusterede resultater og resultater udover, hvad der kan forventes i forhold til medarbejderens relevante erhvervs erfaring og organisatoriske ansvar.

Udbetaling af variabel løn skal baseres på grundlag af resultater opnået af medarbejderen, enheden og selskabet som helhed.

Der skal desuden i vurderingen af variabel løn indgå ikke-økonomiske kriterier såsom overholdelse af interne regler, procedurer, retningslinjer

og forretningsgange, der gælder for forholdet til kunder og investorer.

Medarbejderen må ikke have opfyldt kriterierne ved at have deltaget i eller være ansvarlig for adfærd, der har påført selskabet betydelige tab eller i øvrigt ikke at have efterlevet passende krav til egnethed og hæderlighed.

Udbetaling af den aktuelle variable løn og særlige regler for udskydelse finder sted efter gældende lovgivning.

PenSam A/S' øvrige 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 løndelev henholdsvis fremgår af overenskomsterne og ansættelseskontrakterne.

PenSam Liv 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.

Der er i 2017 kun sket mindre præciseringer i lønpolitikken.

Væsentlige transaktioner med aktionærer mv.

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

Egnetheds- og hæderlighedskrav

Bestyrelsen har besluttet, at ledelsesmedlemmer samt nøglepersoner til enhver tid skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve deres hverv eller varetage deres stilling i PenSam Liv. Det er besluttet, at den samlede bestyrelse skal have kompetencer inden for:

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

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

Bestyrelsen vurderer og beslutter én gang årligt de kompetencer, herunder krav til færdigheder, viden og ekspertise, den samlede bestyrelse skal besidde for at kunne leve op til PenSam koncernens overordnede strategiske målsætninger i 2020-strategien. 2020-målene handler om kvalificeret rådgivning ved behov, målrettede fastholdelsesinitiativer, relevant produkt og servicetilbud, omkostningseffektiv pensionsadministration og en konkurrencedygtig formueforvaltning.

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

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

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 uddannelses-tiltag i bestyrelsen, så det sikres, 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 vedrørende kandidaterne, hvorefter der afholdes en række samtaler, der danner baggrund for det endelige valg.

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

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

Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens

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

Bestyrelsen fastsætter selskabets risikoprofil. Risikoprofilen indgår som en integreret del i bestyrelsens politikker og retningslinjer på alle væsentlige aktivitetsområder, og der tages herved

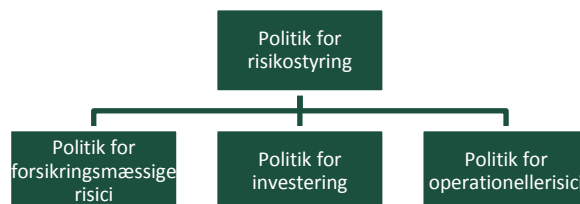
proaktiv stilling til ønsket risikoniveau og risikotolerancegrænser på de enkelte risikoområder.

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

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

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

Det overordnede risikostyringssystem



Direktionen er ansvarlig for, at PenSam Liv drives i henhold til de principper og retningslinjer, som bestyrelsen fastlægger for selskabets risiko-

profil og risikostyring. Direktionen bemyndiger forretningsenheder og sourcingsamarbejdspartnere til at påtage sig risici i forbindelse med selskabets drift, og de forretningsansvarlige er ejere af risikoen og ansvarlige for rettidigt at identificere og styre alle risici indenfor deres forretningsområde på betryggende vis og i henhold til PenSam Liv's risikostyringsystem.

PenSam Liv's 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. Direktionen har udpeget Morten Weis som nøgleperson og ansvarlig for risikostyringsfunktionen i PenSam Liv. Risikostyringsfunktionen er organisatorisk placeret med reference til Peter Østergaard (CFO) og med rapporteringslinje til direktionen i PenSam Liv.

Risikoidentifikation

PenSam Liv har følgende overordnede risikokategorier:

- Investeringsrisici
- Forsikringsrisici
- Operationelle risici

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

Risici bliver løbende identificeret efter en struktureret proces, så det tilsikres, at bestyrelsens og direktionens risikobillede er retvisende. Processen omfatter:

- Risikoidentifikation i forbindelse med den årlige revision af politikker, retningslinjer og forretningsgange, hvor potentielle væsentlige risici knyttet til aktiviteterne beskrives i styringsdokumenterne.
- Risikovurdering i forbindelse med alle tiltag med potentiel væsentlig effekt på risikobilledet herunder opdatering af forretningsmodel og selskabsstrategi, beslutning om øvrige væsentlige strategier som eksempelvis investeringsstrategien, produktudvikling, væsentlige

enkelte disponeringer og væsentlige ændringer i driften.

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

Den risikoansvarlige redegør i sin årlige rapport til bestyrelsen 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 forretningsenhederne.

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 PenSam Liv's aktiver og passiver. Der foretages en kvantitativ styring af PenSam Liv's 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 hermed, at PenSam Liv's aktiver investeres efter prudent person princippet, således at:

- PenSam Liv's investeringsstrategi tjener til varetagelse af forsikringstagernes interesser
- PenSam Liv's investeringsrisici passer til arten og varigheden af forsikringsforpligtelserne, herunder til garantiniveau
- PenSam Liv's 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. Hvad denne angår, sikrer direktionen særligt, at nettorenterisikoen løbende vurderes 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 PenSam Liv's forretningsmodel og politikker med udgangspunkt i PenSam Liv's kapitalgrundlag, solvenskapital og risikotolerancegrænser ud fra en going concern-forudsætning både på kort og lang sigt.

Risikovurderingen omfatter tillige en vurdering af risikostyringsystemets effektivitet i sikring af en

løbende overholdelse af solvenskapitalkravet og egne risikotolerancegrænser.

Processen for PenSam Liv's egen risikovurdering foregår som udgangspunkt i følgende trin:

- Direktionen præsenterer bestyrelsen for et katalog af forskellige risikoscenarier, der kunne have relevans for PenSam Liv, udarbejdet med input fra risikostyringsfunktionen
- Bestyrelsen beslutter hvilke risikoscenarier, som PenSam Liv's solvens og kapital-situation skal analyseres i
- Direktionen forestår analyse af PenSam Liv's nuværende og fremtidige situation i hvert af de besluttede scenarier samt øvrige nødvendige stress og reverse-stress test. Resultaterne af analysen samt væsentligste konklusioner, der skal indgå i risikovurderingsrapporten, gennemgås. PenSam Liv's væsentligste risici identificeres og rangordnes i risikovurderingsrapporten
- Den endelige risikovurderingsrapport drøftes og godkendes af bestyrelsen.

I rapporten om egen risikovurdering konkluderer bestyrelsen på, hvorvidt den finder behov for at supplere den interne risikostyring med et internt fastsat tillæg til det lovfastsatte solvenskrav. Bestyrelsen beslutter i samme proces, om PenSam Liv's 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 07.12.2017. 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 basis-scenariet 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 hver 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 risiko-profil 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 PenSam Liv.

Den risikoansvarlige for PenSam Liv foretager årligt en rapportering til bestyrelsen og 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 2017.

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 er den enkelte afdeling, som er ansvarlig for, at kontrollerne udføres. PenSam's risikostyring følger op på udførelse og design af kontroller, og på baggrund heraf udarbejdes relevant rapportering til direktion og bestyrelse.

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.

PenSam 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 compliancebefalinger mv.

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

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

Operationelle kontroller: Alle operationelle kontroller 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

Direktionen har udpeget Hanne Frederiksen som nøgleperson og ansvarlig for compliancefunktionen i PenSam Liv.

Compliancefunktionen er organisatorisk placeret med reference til Peter Østergaard (CFO) og med rapporteringslinje til direktionen i PenSam Liv.

Compliancefunktionen 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 i PenSam Liv med henblik på at sikre et effektivt arbejde og undgå unødigt sammenfald mellem funktionerne.

Den ansvarlige for Compliancefunktionen udarbejder som minimum årligt en compliancerapport til direktionen og bestyrelsen. Den ansvarlige har derudover adgang til rapportering til direktionen og bestyrelsen.

Intern auditfunktion

Intern revision i PenSam Liv 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.

Bestyrelsen har udpeget revisionschef Palle Mortensen som ansvarlig for den Interne auditfunktion. Arbejdet som Intern auditfunktion 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 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.

Ekstern revision foretager årligt en vurdering af:

- om de ifølge revisionsaftalen aftalte revisionsopgaver er udført
- om den interne revision fungerer tilfredsstillende
- om den eksterne revision er blevet bekendt med forhold, der enkeltvis eller tilsammen afkræfter, at den Interne revision fungerer uafhængigt af den daglige ledelse.

Endvidere vurderer ekstern revision, baseret på den udførte revision, det arbejde, som udføres af intern revision, herunder hvorvidt:

- arbejdet er udført i overensstemmelse med den godkendte revisionsstrategiplan
- kvalitetssikring har været tilfredsstillende
- den udarbejdede dokumentation kan danne grundlag for de foretagne konklusioner
- de udarbejdede protokollater og revisionsrapporter er i overensstemmelse med den underliggende dokumentation

- der foretages opfølgning på relevante forhold

Revisionsudvalgets og Ekstern revisions evaluering bliver rapporteret til bestyrelsen.

Der har i 2017 været fokus på temainspektionen med fokus på de påbud, som omhandlede kredithåndteringen.

Aktuarfunktion

Bestyrelsen har udpeget Jens-Peder Vinkler som nøgleperson og ansvarlig for Aktuarfunktionen og har dermed besluttet, at rollen som ansvarshavende aktuar og ansvarlig for Aktuarfunktionen skal varetages af samme person.

Den ansvarshavende aktuar kan alene ansættes og afskediges af bestyrelsen.

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

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

Outsourcing

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

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

De outsourcete aktiviteter omhandler:

- Pensionsadministration med varetagelse af ind- og udbetalinger samt livscyklushændelser.
- Kunderelation vedrørende kundekontaktpunkter, rådgivning samt forebyggelse og socialrådgivning.
- Formueforvaltning, som består i at forvalte pensionskundernes formue fra fastsættelse af investeringsstrategi over investeringseksekvering til løbende risikostyring, afvikling og administration.
- Styring & Governance, som omhandler den finansielle og økonomiske styring samt ledelsessupport og strategiudvikling. Herudover indgår governance, som understøtter god selskabsledelse og compliance i forhold til gældende lovgivning.
- Koncernfunktioner, som er en samling af serviceydelser, der understøtter PenSam Liv i det daglige administrationsarbejde fra sekretariatsbistand over håndtering af eksterne relationer til supportfunktioner som IT og Facility Management.

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

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

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

Andre oplysninger

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

Bestyrelsen har fastsat politikker inden for 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 PenSam Liv i alle virksomhedens led.

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

Opgørelsesmetode for risiko

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

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

Dødelighedsrisiko

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

Levetidsrisiko

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

som vurderer og indstiller, om der skal tegnes afdækning af levetidsrisikoen.

Invaliditets-/sygdomsrisiko

Dækker over risikoen for en permanent stigning i niveauet for tilkendelse af invalidepension. PenSam Liv 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 omskrivning til fripolice eller genkøb af policer til ugunst for PenSam Liv. Kunderne kan ikke selv vælge fripoliceomskrivning, og adgangen til genkøb er væsentligt begrænset. Optionerne vurderes derfor ikke i sig selv at udgøre en udfordring for PenSam Liv. Bestyrelsen ønsker dog at begrænse risikoen via indførelse af tidssvarende genkøbsværdier.

Omkostningsrisiko

Dækker over risikoen for en permanent stigning i PenSam Liv's omkostninger. Risikoen anses for begrænset og accepteres. Der arbejdes målrettet på at nedbringe selskabets 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. PenSam Liv's prissætning af dødelighed og invaliditet tager udgangspunkt i, at død/invaliditet indtræffer uafhængigt fra kunde til kunde, hvilket ikke er tilfældet ved katastrofe. Derfor skal PenSam Liv gardere sig mod et større antal afhængige dødsfald/invaliditeter fx ved genforsikring.

Markedsrisici

Markedsrisiko dækker risikoen for tab på ugunstige bevægelser i markedspriser, renter, valutakurser mv. Investeringspolitikken udtrykker en ønsket markedsrisikoeksponering i PenSam Liv's formueforvaltning, og niveauet fastsættes ud fra aktivfordeling og benchmark. Risikorammerne er overordnet set fastlagt i Politik for risikostyring, hvor rammerne for markedsrisici afspejler den fastsatte strategi. I det efterfølgende beskrives risikoen for selskabets samlede aktiver. Selskabets markedsrisiko 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	163
Aktie	909
Ejendom	209
Spread	718
Valuta	73
Koncentration	0
Diversifikation	-282
Markedsrisiko	1.790

Renterisiko

Selskabets renterisiko opgøres ved forskydninger i renteniveauet. Både investeringsaktiverne og pensionsforpligtelserne ændrer markedsværdi i forbindelse med, at renteniveauet ændrer sig. Rentefølsomheden på investeringsaktiverne anvendes til at afdække risikoen på pensionsforpligtelserne i de garanterede pensionskoncepter. I de garanterede koncepter har renteforskydninger meget stor betydning for markedsværdien af pensionsforpligtelserne, og rentefølsomheden i investeringsaktiverne er ikke tilstrækkelig til at afdække renterisikoen. Derfor anvendes finansielle kontrakter i form af renteswaps til at afdække den resterende renterisiko. Fastsættelsen af den samlede afdækningsgrad på renterisikoen foretages af bestyrelsen. Det er et strategisk mål at afdække renterisikoen fuldt ud i de garanterede koncepter. Det ønskede niveau for nettorenterisikoen fremgår af Retningslinjen 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 selskabets 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 netto-betragtning vurderes dette ikke som en væsentlig risikokoncentration for selskabet, idet der er tale om et naturligt strukturelt match mellem aktiver og pasiver i samme valuta.

Aktierisiko

Selskabets aktierisiko stammer fra en ønsket risikoeksponering i PenSam Liv's formueforvaltning. Risikobudget og rammer for aktierisiko skal tage hensyn til cykliske forhold, så PenSam Liv 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. Selskabets direkte investeringer og investeringen i infrastruktur bliver i de fleste tilfælde klassificeret som aktierisiko. Selskabets infrastrukturinvesteringer er fortsat opgjort som aktierisiko på grund af de mange krav, der stilles for at kunne klassificere investeringerne som infrastruktur.

Lidt under halvdelen af den aktierisiko, der ikke klassificeres som børsnoterede aktier, består af unoterede aktieinvesteringer. Tæt på 25% består af direkte belåning, og godt 15% stammer fra mandater, som endnu ikke er fuldt klassificeret på andre risikoklasser. De fonde, hvor der er ikke foretages meget frekvent belysning af de underliggende investeringsaktiver, er typisk hovedsageligt investeret i unoterede aktier, og hele fonden bliver derfor klassificeret som unoterede aktier. Aktieporteføljen indeholder ingen investeringer i råvarer eller hedgefonde.

De børsnoterede aktier er godt fordelt ud over sektorer med den største eksponering i informationsteknologi på 21%. Den geografiske fordeling placerer 51% i USA, hvilket ca. svarer til markedsandelen i amerikanske aktier i forhold til alle globale børsnoterede aktier. Selskabet har børsnoterede aktier i USA svarende til ca. 14 mia. kr.

Valutarisiko

Investeringsaktiverne kan være udstedt i fremmed valuta. Selskabet er dermed eksponeret over for udsving i fremmed valuta i forhold til danske kroner. Det er selskabets politik at afdække denne valutarisiko mod fremmede valutaer med valutaterminskontrakter. Der er defineret en afdækningsgrad af valutarisiko i de for PenSam Liv 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 erhvervsjendomme og i udenlandske ejendomme. Yderligere er alle investeringer i jord klassificeret som ejendomsrisiko. Selskabet har investeret i både danske og udenlandske ejendomme. Bestyrelsen har fastsat minimums- og maksimumgrænser for ejendomsrisikoen.

Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko er udtryk for et forhøjet risikoniveau inden for delområder af investeringsaktiverne, givet at selskabet investerer meget ensidigt i enkelte selskaber eller udbydere, eller alternativt hvis der foreligger en uforholdsmæssig stor afhængighed af et bestemt kredit- eller pengeinstitut eller anden udsteder af værdipapirer. PenSam Liv har en meget lille koncentrationsrisiko, hvilket viser en stor spredning på investeringerne. 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 aktiv-

klasser. Selskabet har volatilitetsrisiko på finansielle instrumenter på aktivsiden, mens optionaliteten på passivsiden er defineret til nul. Selskabets 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 kreditspændrisiko, 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 kreditspændrisici 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 PenSam Liv 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 tilstrækkeligt diversificeret i forhold til PenSam Liv's målmarkeder og overordnede investeringsstrategi.

Selskabet har kreditspændrisiko på investeringer i obligationer og lån.

Modpartsrisiko

Selskabet har modpartsrisiko, der dækker over eksponering mod andre finansielle modparter fordelt på likvider, valuta, finansielle instrumenter samt stillet kollateral. I forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter bliver der indgået netting-aftaler for at begrænse modpartseksponering. Selskabets modpartsrisiko stammer fra eventuelt større udestående likvidpositioner samt værdien af valutaterminskontrakter og markedsværdien af derivater (typisk swapafdækning af garanterede ydelser). Disse udeståender er koncentreret på enkelte modparter, hvor alle finansielle instrumenter er dækket gennem daglig kollateralstilling. Samlet vurderes risikoen meget lille på grund af de omtalte risikomitigerende foranstaltninger sammenholdt med høj kreditværdighed af selskabets modparter. Det er PenSam Liv's strategi at benytte central clearing af finansielle instrumenter, hvor det er praktisk muligt.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko indgår ikke direkte i risikobudgettet og er dermed ikke rammesat ud over de tilstræbte aktivallokeringer. Bestyrelsen vedtager en likviditetsplan, der tilsikrer, at der er tilstrækkelig likviditet i den normale drift og i økonomisk stressede scenarier. Likviditetsplanen er et element i kapitalplanen og bygger dermed på den valgte investeringsstrategi og øvrige forudsætninger for kapitalplanen. Likviditetsplanen betragter betalingsstrømmene på investeringsaktiverne og livsforsikringsprodukterne og vurderer, om der er tilstrækkelig likviditet til at imødekomme både reelle og scenariebaserede pengestrømme ud af selskabet. Analysen viser, at selskabet har en tilfredsstillende overskudslikviditet i scenariet med normal drift og i et likviditetsstresset scenarie. Der foretages en likviditetsplanlægning af investering i alternative aktivklasser med angivelse af 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 begi-

venheders indtræden. Operationelle risici defineres i PenSam Liv som risikoen for hænders indtræden og kvantificeres som det potentielle tab eller utilsigtede gevinst, selskabet risikerer. Dette tab kan være af økonomisk karakter, men ligeledes strategisk, eller på PenSam Liv's om-dømme mv.

Operationelle risici eksisterer som en naturlig del af det at drive virksomhed. PenSam Liv 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 PenSam Liv 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 PenSam Liv 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.

PenSam Liv 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/begivenhed kan isoleret set være lille, mens en række af begivenheder 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

Handlingsplaner for de væsentlige risici udarbejdes af risikoejeren, og en af følgende håndteringsmetoder skal vælges:

- Minimer risikoen
- Overfør risikoen
- Accept af risikoen

Andre væsentlige risici

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

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. Kvartalsvis foretager selskabet en reverse stresstest, hvor det analyseres, hvor meget en risikokategori skal falde i værdi før at solvensen rammer henholdsvis 100% og 150%. Opgørelsen af seneste reverse stresstest er afbilledet nedenfor.

	Rente- risici	Aktie- risici	Ejen- doms- risici	Kredit- spænds- risici	Type 1- modparts- risici	Levetids- risici	Levetidsrisici - udgangspunkt
Stød	600 bp	100%	100%	27%	0%	6,7 * eksisterende levetidsstress	Partiel Intern model anvendes; niveau: 7,1%, trend 7,1%, realisationsrisiko: 1,44%, Tillæg for ikke-observerbar risiko: 0,5% tillæg på niveau.
Solvensdækning = 150 %	282%	469%	453%	148%	670%	150%	
Stød	600 bp	100%	100%	31%	0%	8,85 * eksisterende levetidsstress	
Solvensdækning = 100 %	282%	469%	453%	99%	670%	100%	

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 anskaffessummen 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 erhvervsejendomme. 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 andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhedens indre værdi opgøres efter det senest modtagne regnskab.

Kapitalandele

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

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

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, pantsikrede udlån og andre udlån

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

Forsikringsmæssige hensættelser

Værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser

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

Måling af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

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

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre 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 PenSam Liv's bestand og er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

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

Til vurdering af den observerede dødelighed anvendes PenSam Liv's bestand som grundlag for raske. Vurdering af den observerede dødelighed for invalide er baseret på PenSam gruppens bestand, 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.

Forsikringsmæssige hensættelser

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

Livsforsikringshensættelser

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

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

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

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

Garanterede ydelser

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

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

Risikomargen

Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale

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

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

Effekt af volatilitetsjustering

Selskabet anvender volatilitetsjustering, jf. artikel 77d i Solvens II-direktivet. Effekten heraf ses i nedenstående skema pr. 31.12.2017:

Balancepost i mio. kr.	Med volatilitetsjustering	Uden volatilitetsjustering
Forsikringsmæssige hensættelser	95.203	111.248
Solvenskaptalkrav	1.380	1.965
Minimumskaptalkrav	345	563
Kapitalgrundlag	9.066	8.910

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

Andre forpligtelser

Andre forpligtelser er udskudt skat, gældsposter og negativ værdi af afledte finansielle kontrakter. Posterne er værdiansat til samme værdi som i årsrapporten. Der foretages ikke diskontering af udskudt skat.

Fortjenstmargen

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

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

Alternative værdiansættelsesmetoder

Der anvendes ikke alternative værdiansættelsesmetoder.

Andre oplysninger

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

Kapitalforvaltning

Selskabet har overholdt såvel solvenskapitalkrav som minimumskapitalkrav i hele 2017. Solvenskapitalkravet har ligget stabilt i niveauet 1-2 mia. kr. i løbet af året.

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

Selskabets solvenskapitalgrundlag udgøres af egenkapital, særlige bonushensættelser og fortjenstmargen. Alle elementer er Tier I, på nær elementet udskudt skat (ca. 22 mio.kr.), der indgår i egenkapitalen. Ultimo 2017 udgør solvenskapitalgrundlaget 9,1 mia. kr.

Kapitalgrundlag

Bestyrelsen har besluttet, at PenSam Liv's kapital som udgangspunkt udgøres af egenkapital og særlige bonushensættelser, og dermed ikke af kapital finansieret af långivere. Beslutningen udelukker dog ikke, at kapitalnødplanen kan indeholde elementer af fremmedkapital. Ud over selskabets kapital indgår fortjenstmargenen i kapitalgrundlaget til solvensformål. De nævnte størrelser opgøres på samme måde til regnskab og til solvensformål. Bestyrelsen har besluttet, at PenSam Liv ikke ønsker at have væsentlig afhængighed af fortjenstmargen som kapitalgrundlag på grund af usikkerhed omkring fremtidige opgørelsesmetoder.

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

Egenkapitalen er underlagt et forrentningskrav, der udover afkast på egne aktiver søges opfyldt via risikoforrentning fra pensionskoncepterne. Bestyrelsen ønsker en lav risiko for tab på aktiver tilknyttet egenkapitalen og kapitalgrundlaget som helhed. Det samlede ønskede risikoniveau defineres derudover af risikotolerancen på de garan-

terede koncepter samt det fastlagte risikobudget for de operationelle risici.

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

PenSam Liv's 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. PenSam Liv's kontributionsgrupper betaler en passende forrentning for tildelt kapital.

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

PenSam Liv's udbyttepolitik fastlægges af PenSam Liv's aktionærer under hensyntagen til aktionæroverenskomster og lignende.

Ud over egenkapital og særlige bonushensættelser indgår fortjenstmargenen i kapitalgrundlaget fra og med 2016.

I selskabets forretningsplan for perioden 2017-2020 er bestyrelsens beslutning forudsat fastholdt.

Kapitalgrundlag hhv. primo og ultimo 2017 er specificeret i tabellen nedenfor:

Mia.kr.	Primo 2017	Ultimo 2017
Egenkapital	1,4	1,4
Særlige Bonushensættelser	3,2	3,5
Fortjenstmargen	4,1	4,3
Kapitalgrundlag	8,7	9,1

Fortjenstmargen udgør 4,3 mia. kr. ultimo 2017, jf. tabellen ovenfor.

Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Selskabets solvenskapitalkrav ultimo 2017 er specificeret i tabellen nedenfor:

Mio.kr.	Ultimo 2017
Risiko for længere levetid	592,6
Øvrige risici	174,7
Forsikrings- og omkostningsrisici i alt	627,1
Markedsrisici i alt	1.789,6
Operationelle og strategiske risici i alt	95,1
Samlede risici	2.533,1
Diversifikation	-392,7
Samlet tabspotentiale	2.140,4
Dækning af bonuspotentialer	-760,5
Solvenskapitalkrav	1.380

Minimumskapitalkravet udgør 345 mio. kr. Input til beregningen af minimumskapitalkravet er beskrevet i skema S.28.01.01.

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

Selskabet anvender ikke forenklede beregninger eller selskabsspecifikke parametre i opgørelsen.

Såvel solvenskapitalkravet som minimumskapitalkravet har ligget på et stabilt niveau i løbet af 2017 med mindre udsving primært som følge af bevægelser på de finansielle markeder.

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

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

Selskabet ansøgte om og fik i 2015 Finanstilsynets godkendelse til at anvende den partielle interne model fra 2016. Selskabet gjorde dette, da de danske hensættelsesregler, hvor der i selve hensættelserne tages højde for fremtidige stigninger i levetiden, ikke harmonerer med de underliggende antagelser bag standard levetidsstødet under Solvens II.

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

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

Den partielle interne model anvendes ligeledes i selskabets daglige styring.

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

I modellen simuleres et stort antal gange således, hvordan hensættelserne kan udvikle sig som følge af ændringer i levetidsbenchmark på ét års sigt. Simuleringen ét år frem i tid er baseret på Poisson Lee-Carter modellen, som er kalibreret til 30 års data for den danske befolkning. Herefter opnås en sandsynlighedsfordeling for ændring i hensættelserne. Ændring i henholdsvis niveau og trend kalibreres herefter til 99,5%-fraktilen i denne fordeling.

Udover risikoen for stigning i hensættelserne som følge af ændringer i benchmark på ét års sigt indeholder modellen også en komponent for usikkerhed knyttet til forsikringsbestandens størrelse samt en komponent for ikke-kvantificerbar risiko. Dog er man i gang med en mindre opdate-

ring af modellen, hvor man også simulerer selskabets dødelighed ét år frem i tid, således at usikkerheden knyttet til forsikringsbestanden i PenSam Liv er inkorporeret i modellen. Man har valgt at lave denne opdatering af modellen, da modellen ikke tog eksplicit højde for risikoen for diskretionære spring i modeldødeligheden fra Finanstilsynets testhierarki. Modelændringen forventes at være færdigimplementeret i starten af 3. kvartal 2018.

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 selskabets anmeldte bedste skøn for levetider, dvs. befolkningsdata, branchedata og selskabets egne data.

Sammenligningstal ultimo 2017 mellem at anvende standard model for levetidsrisiko og selskabets partielle interne model (PIM) for levetidsrisiko fremgår af tabellen nedenfor:

	PenSam Liv
Samlet level-stress, PIM	9,5%
Levetidsrisiko, standard-modul	1.238 mio. kr.
Levetidsrisiko, PIM	587 mio. kr.
Reduktion levetidsrisiko, PIM	53%
SCR_brutto, standard	2.519 mio. kr.
SCR_brutto, PIM	2.126 mio. kr.
Reduktion på SCR_brutto, PIM	16%
SCR, standard	1.668 mio. kr.
SCR, PIM	1.305 mio. kr.
Reduktion SCR	23%

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 2017.

Mio. kr.	PMF	Tradition garanterede
Ændring GY	+9	+97

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

Mio. kr.	PMF	Tradition garanterede
Ændring GY	+13	+61

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

Mio. kr.	PMF	Tradition garanterede
Ændring GY	73	158

Det fremgår af ovenstående tabeller, at opdateringen af markedsværdidødeligheder til benchmark for 2016 har medført en stigning i hensættelsen på 97 mio. kr. i Tradition garanterede, som overstiger forventningen på 61 mio. kr. I PMF har opdateringen til gengæld medført en stigning på 9 mio. kr., hvilket ikke overstiger forventningen på 13 mio. kr. Samlet set har selskabet således lidt et afløbstab på 32 mio.kr.

De seneste års opdateringer af benchmark har løbende givet anledning til stigninger i markedsværdihensættelserne, fordi de forventede levetidsforbedringer i et givet år har været lavere end det efterfølgende års forventede levetidsforbedringer. Dette skyldes – løst sagt – at man i det løbende 30-års historiske vindue til vurdering af levetidsforbedringer år for år skifter et "dårligt år" i 1980'erne ud med et "godt år" i 2010'erne. Dette har løbende givet anledning til såkaldte "afløbstab". For at imødekomme dette har Finanstilsynet ønsket at ændre dataperioden til kun at omfatte de seneste 20 års historik.

Den økonomiske konsekvens ved skift i Finanstilsynets metode vil blive implementeret i hensættelserne fra det tidspunkt, hvor et nyt (20-års)

benchmark for 2018 er blevet offentligt, og de tilhørende statistiske analyser er blevet gennemført. Til gengæld vil vi allerede fra foråret 2018 tage højde for 20-års vinduet i den interne solvensopgørelse. Det er således ikke længere nødvendigt at indregne et afløbstab som følge af den årlige opdatering af levetidsforudsætninger i løbet af året.

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

Fremtidige ledelseshandlinger indgår således i beregningen af solvenskapitalkravet qua håndteringen af Fleksion og Tradition ikke-garanterede, jf. ovenfor.

Selskabets risikoprofil vurderes at stemme fint overens med de antagelser, der ligger til grund for selskabets partielle interne model. Dette på baggrund af, at kunder med såvel garanterede som ikke-garanterede ydelser indgår i selskabets ydelsesrækker, som indgår i den partielle interne model. Ligeledes indgår disse kunder i det datagrundlag, som bedste skøn for levetider baseres på, og som efter modelopdateringen også vil indgå i den partielle interne model.

Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet

Selskabet har i hele 2017 overholdt såvel solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet med stor margen.

Overholdelsen af solvenskapitalkravet ses i tabellen nedenfor:

mio. kr.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.
SCR	1.611	1.560	1.325	1.380
MCR	403	390	331	345
Solvens-grad	550%	579%	690%	657%

Andre oplysninger

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om kapitalforvaltningen.

Bilag

Bilag 1 - Balance

S. 02.01.02		Solvens II-værdi
Angivet i mio. kr.		C0010
Aktiver		
Immaterielle aktiver	R0030	0,0
Udskudte skatteaktiver	R0040	68,2
Pensionsmæssigt overskud	R0050	0,0
Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug	R0060	0,9
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler)	R0070	111539,4
Ejendomme (bortset fra til eget brug)	R0080	4985,7
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	R0090	0,5
Aktier	R0100	33169,1
Aktier — noterede	R0110	33169,1
Aktier — unoterede	R0120	0,0
Obligationer	R0130	57956,9
Statsobligationer	R0140	20093,0
Erhvervsobligationer	R0150	36833,0
Strukturerede værdipapirer	R0160	911,7
Sikrede værdipapirer	R0170	119,2
Kollektive investeringsinstitutter	R0180	11399,1
Derivater	R0190	4027,9
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	59,6
Policeån	R0240	0,0
Lån, herunder realkreditlån, til fysiske personer	R0250	0,0
Andre lån, herunder realkreditlån	R0260	59,6
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	12,6
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	1565,2
Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds	R0420	116,2
Aktiver i alt	R0500	113362,2

Forpligtelser		C0010
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring	R0510	0,00
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring (undtagen sygeforsikring)	R0520	0,00
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0530	0,00
Bedste skøn	R0540	0,00
Risikomargin	R0550	0,00
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	95202,6
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	95202,6
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0660	73968,3
Bedste skøn	R0670	21141,9
Risikomargin	R0680	92,3
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
Udsudte skatteforpligtelser	R0780	988,3
Derivater	R0790	2693,0
Gæld til kreditinstitutter	R0800	5063,3
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	347,3
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	0,4
Passiver i alt	R0900	104294,8
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R1000	9067,3

Bilag 2 - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter branche

S.05.01.02		Branche vedrørende: Skadesforsikringsforpligtelser														Branche vedrørende: ikke-proportional genforsikring		
		Forsikring vedrørende lægebehandling	Forsikring vedrørende indkomstsikring	Arbejdsskade-forsikring	Motoransvarforsikring	Anden motorforsikring	Sø-, luftfarts- og transportforsikring	Brand og andre skader på ejendom	Almindelig ansvarsforsikring	Kredit- og kautionsforsikring	Retshjælpsforsikring	Assistance	Diverse økonomiske ta	Sygeforsikring	Ulykkesforsikring	Sø-, luftfarts- og transportforsikring	Materielle anlægsaktiver	I alt
Angivet i mio. kr.		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0200
Tegnede præmier																		
Brutto — Direkte virksomhed	R0110																	
Brutto — Accepteret proportional genforsikring	R0120																	
Brutto — Accepteret ikkeproportional genforsikring	R0130																	
Genforsikringsandel	R0140																	
Netto	R0200																	
Præmieindtægter																		
Brutto — Direkte virksomhed	R0210																	
Brutto — Accepteret proportional genforsikring	R0220																	
Brutto — Accepteret ikkeproportional genforsikring	R0230																	
Genforsikringsandel	R0240																	
Netto	R0300																	
Erstatningsudgifter																		
Brutto — Direkte virksomhed	R0310																	
Brutto — Accepteret proportional genforsikring	R0320																	
Brutto — Accepteret ikkeproportional genforsikring	R0330																	
Genforsikringsandel	R0340																	
Netto	R0400																	
Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser																		
Brutto — Direkte virksomhed	R0410																	
Brutto — Accepteret proportional genforsikring	R0420																	
Brutto — Accepteret ikkeproportional genforsikring	R0430																	
Genforsikringsandel	R0440																	
Netto	R0500																	
Omkostninger	R0550																	
Andre omkostninger	R1200																	
Samlede omkostninger	R1300																	

Bilag 3 - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter branche

S.05.01.02		Branche vedrørende: Livsforsikringsforpligtelser							Livs- genforsikrings- forpligtelser		I alt
		Sygeforsikring	Forsikring med gevinstandele	Indeksreguleret og unit-linked forsikring	Anden livsforsikring	Annuiteter hidrørende fra skadesforsikringsaftaler og relateret sygeforsikringsforpligtelse	Annuiteter hidrørende fra skadesforsikringsaftaler og relateret andre forsikringsforpligtelser end sygeforsikringsforpligtelse	Sygegenforsikring	Livsgenforsikring		
Angivet i mio. kr.		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300	
Tegnede præmier											
Brutto	R1410	0,0	5314,7	0,0	227,5	0,0	0,0	0,0	0,0	5542,2	
Genforsikringsandel	R1420	0,0	1,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	
Netto	R1500	0,0	5313,6	0,0	227,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5540,9	
Præmieindtægter											
Brutto	R1510	0,0	5314,7	0,0	227,5	0,0	0,0	0,0	0,0	5542,2	
Genforsikringsandel	R1520	0,0	1,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	
Netto	R1600	0,0	5313,6	0,0	227,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5540,9	
Erstatningsudgifter											
Brutto	R1610	0,0	2006,2	0,0	266,3	0,0	0,0	0,0	0,0	2272,5	
Genforsikringsandel	R1620	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Netto	R1700	0,0	2006,2	0,0	266,3	0,0	0,0	0,0	0,0	2272,5	
Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser											
Brutto	R1710	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Genforsikringsandel	R1720	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Netto	R1800	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Omkostninger	R1900	0,0	421,3	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	422,4	
Andre omkostninger	R2500									0,0	
Samlede omkostninger	R2600									422,4	

Bilag 4 - Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring

S.12.01.02		Forsikring med gevinstandele	Indeksreguleret og unit-linked forsikring			Anden livsforsikring			skadesforsikringsafgifter og relateret til andre forsikringsforpligtelser end sygeforsikringsforpligtelse	Accepteret genforsikring	I alt (anden livsforsikring end sygeforsikring herunder unit - linked)	Sygeforsikring (direkte)			Annulleret hidværende fra skadesforsikringsafgifter og relateret til sygeforsikringsforpligtelse	Sygeforsikring (accepteret genforsikring)	I alt (sygeforsikring svarende til livsforsikring)
			C0030	Ataler uden optioner eller garantier C0040	Ataler med optioner eller garantier C0050	C0060	Ataler uden optioner eller garantier C0070	Ataler med optioner eller garantier C0080				C0160	Ataler uden optioner eller garantier C0170	Ataler med optioner eller garantier C0180			
Angivet i mio. kr.		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0010	73968,3	0,0			0,0			0,0	0,0	73968,3	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
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen																	
Bedste skøn																	
Bedste bruttoskøn	R0030	20896,9		0,0	0,0		0,0	245,0	0,0	0,0	21141,9		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
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance — I alt	R0090	20896,9		0,0	0,0		0,0	245,0	0,0	0,0	21141,9		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Risikomargin	R0100	92,3	0,0			0,0			0,0	0,0	92,3	0,0			0,0	0,0	0,0
Overgangsforanstaltningerne vedrørende forsikringsmæssige hensættelser																	
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
Risikomargin	R0130		0,0			0,0			0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser — i alt	R0200	94957,5	0,0			0,0			0,0	0,0	95202,6	0,0			0,0	0,0	0,0

Bilag 5 - Virkning af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger

S.22.01.21		Beløb med langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger				
			Virksomhedens forsikringsmæssige hensættelser	Virksomhedens forsikringsmæssige hensættelser	Virksomhedens forsikringsmæssige hensættelser	Virksomhedens forsikringsmæssige hensættelser
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
<i>Angivet i mio. kr.</i>						
Forsikringsmæssige hensættelser	R0010	95202,6	0,0	0,0	480,4	0,0
Basiskapitalgrundlag	R0020	9065,7	0,0	0,0	-480,4	0,0
Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0050	9065,7	0,0	0,0	-480,4	0,0
Solvenskapitalkrav	R0090	1380,0	0,0	0,0	554,0	0,0
Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0100	9065,7	0,0	0,0	-480,4	0,0
Minimumskapitalkrav	R0110	345,0	0,0	0,0	138,0	0,0

Bilag 6 - Kapitalgrundlag

S.23.01.01		I alt	Tier 1 - ubegrænset	Tier 1 - begrænset	Tier 2	Tier 3
Angivet i mio. kr.		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35						
Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)	R0010	125,0	125,0		0,0	
Overkurs ved emission vedrørende stamaktiekapital	R0030	1,2	1,2		0,0	
Garantikapital og medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidigli gnende selskaber	R0040				0,0	
Efterstillede gensidige medlemskonti	R0050			0,0	0,0	0,0
Overskudskapital	R0070	3425,3	3425,3			
Præferenceaktier	R0090			0,0	0,0	0,0
Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier	R0110			0,0	0,0	0,0
Afstemningsreserve	R0130	5514,2	5514,2			
Efterstillet gæld	R0140			0,0	0,0	0,0
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver netto	R0160					0,0
Andre, ikke ovenfor angivne kapitalgrundlagselementer godkendt som basiskapitalgrundlag af tilsynsmyndigheden	R0180			0,0	0,0	0,0
Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II						
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				
Fradrag						
Fradrag vedrørende kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter	R0230	0,0	0,0	0,0	0,0	
Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag	R0290	9065,7	9065,7		0,0	0,0
Supplerende kapitalgrundlag						
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 gensidigli gnende 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
Samlet supplerende kapitalgrundlag	R0400	0,0			0,0	0,0
Til rådighed stående og anerkendt kapitalgrundlag						
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0500	9065,7	9065,7	0,0	0,0	0,0
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0510	9065,7	9065,7	0,0	0,0	
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0540	9065,7	9065,7	0,0	0,0	0,0
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0550	9065,7	9065,7	0,0	0,0	
Solvenskapitalkrav	R0580	1380,0				
Minimumskapitalkrav	R0600	345,0				
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav	R0620	656,95%				
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav	R0640	2627,80%				

Bilag 7 - Afstemningsreserve

S.23.01.01		
Angivet i mio. kr.		C0060
Afstemningsreserve		
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R0700	9067,3
Egne aktier (som besiddes direkte og indirekte)	R0710	
Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer	R0720	1,6
Andre basiskapitalgrundlagselementer	R0730	3551,5
Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med matchtilpasningsporteføljer og ring-fenced fonde	R0740	
Afstemningsreserve	R0760	5514,2
Forventet fortjeneste		
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Livsforsikring	R0770	1909,9
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Skadesforsikring	R0780	
Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier	R0790	1909,9

Bilag 9 - Minimumskapitalkrav

S.28.01.01

Lineært formelelement for skadesforsikrings- og skadesgenforsikringsforpligtelser

Angivet i mio. kr.

		C0010
MCRNL Result	R0010	0,0

		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 kautionsforsikring, 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 kautionsforsikring, 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 formelelement for livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser

<i>Angivet i mio. kr.</i>		C0040
MCRL Result	R0200	-2955,8

		Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/ SPV'er)	Samlet risikosum, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SPV'er)
<i>Angivet i mio. kr.</i>		C0050	C0060
Forpligtelser med gevinstandele — Garanterede ydelser	R0210	20083,7	
Forpligtelser med gevinstandele — Fremtidige diskretionære ydelser	R0220	74781,6	
Forpligtelser i tilknytning til indeksreguleret og unit-linked forsikring	R0230	0,0	
Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser	R0240	245,0	
Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser	R0250		263784,1

Beregning af det samlede minimumskapitalkrav

<i>Angivet i mio. kr.</i>		C0070
Lineært minimumskapitalkrav	R0300	-2955,8
Solvenskapitalkrav	R0310	1380,0
Loft for minimumskapitalkrav	R0320	621,0
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0330	345,0
Kombineret minimumskapitalkrav	R0340	345,0
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0350	27,5
Minimumskapitalkrav	R0400	345,0