

# Rapport om solvens og finansiel situation 2018

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

Godkendt d. 20.2.2019

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>Sammendrag</b>	<b>3</b>
<b>Virksomhed og resultater</b>	<b>4</b>
Virksomhed .....	4
Forsikringsresultater .....	4
Investeringsresultater.....	6
Resultater af andre aktiviteter .....	6
Andre oplysninger .....	6
<b>Ledelsessystem</b>	<b>8</b>
Generelle oplysninger om ledelsessystemet .....	8
Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	10
Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens .....	11
Internt kontrolsystem.....	14
Intern auditfunktion .....	15
Aktuarfunktion .....	15
Outsourcing.....	16
Andre oplysninger .....	16
<b>Risikoprofil</b>	<b>17</b>
Forsikringsrisici .....	17
Markedsrisici .....	18
Kreditrisici .....	19
Likviditetsrisici .....	20
Operationelle risici .....	20
Andre væsentlige risici.....	21
Andre oplysninger .....	22
<b>Værdiansættelse til solvensformål</b>	<b>23</b>
Aktiver .....	23
Forsikringsmæssige hensættelser .....	24
Andre forpligtelser .....	25
Alternative værdiansættelsesmetoder .....	25
Andre oplysninger .....	25
<b>Kapitalforvaltning</b>	<b>26</b>
Kapitalgrundlag .....	26
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav .....	27
Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet .....	27
Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	27
Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet .....	29
Andre oplysninger .....	29

## Sammendrag

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

PenSam Liv har 417.000 kunder, hvoraf 178.000 er bidragsbetalende.

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

Pensionsordningerne kan være tilknyttet tre forskellige pensionskoncepter Fleksion, Tradition og PMF. Alle nye kunder optages i dag i Fleksion-konceptet, og der kan fortsat indbetales løbende pensionsbidrag til Tradition-konceptet for kunder optaget før 30. juni 1999. Det er ikke muligt at indbetale pensionsbidrag til PMF-konceptet.

Fleksion-konceptet er det største af de tre pensionskoncepter og udgør mere end halvdelen af de samlede hensættelser.

Pensionsydelse er ikke-garanterede i Fleksion og Tradition, og ydelserne kan således stige og falde, hvis forudsætningerne om blandt andet forrentning, dødelighed, invaliditet og administrationsomkostninger ændrer sig. For Tradition-konceptet gælder, at kunder pensioneret før 1. september 2016 har en ydelsesgaranti. I pensionskonceptet PMF er ydelserne garanterede eller betinget garanterede. Andelen af ikke-garanterede pensionsydelser udgør 84% af de samlede hensættelser.

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. Der er i 2018 sket flere udskiftninger i bestyrelsen, idet Dennis Kristensen, Ivan Hansen, Cato Baldvinsson og Per Larsen er udtrådt, mens Jacob Stenholm Jensen, Thomas Adelskov, Thomas Enghausen og Tina Thordén er indtrådt. Karen Stæhr er både indtrådt og udtrådt af bestyrelsen i årets løb.

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels.

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

PenSam Liv har ultimo 2018 købt PenSam Bank og PenSam Forsikring fra PenSam Holding.

Investeringsafkastet for PenSam Liv var i 2018 på 0,3%. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitlig årlig afkast på 5,7%, og målt over en 10-årig periode er det gennemsnitlige afkast på 6,7%. Dette er et godt og konkurrencedygtigt afkast til kunderne.

Kapitalgrundlaget til dækning af selskabets solvenskapitalkrav udgør 7.694 mio. kr. Kapitalgrundlaget består af egenkapital, særlige bonus-hensættelser og fortjenstmargen.

Selskabets solvenskapitalkrav er opgjort til 1.051 mio. kr. Der er således en stor overdækning.

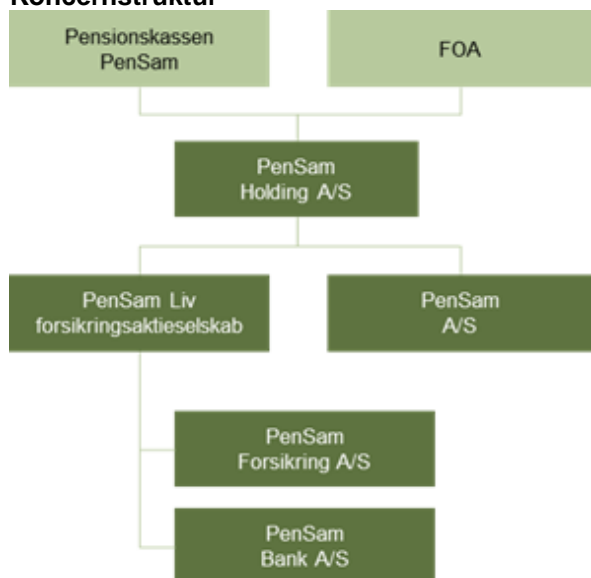
Denne rapport giver en konsolideret oversigt over forholdene i selskabet med oplysninger, der også findes i andre interne og eksterne dokumenter, herunder årsregnskab, politikker og retningslinjer vedrørende ledelse og risikostyring, selskabets egen risikovurdering samt kapitalplaner og solvensopgørelser.

## Virksomhed og resultater

### Virksomhed

PenSam 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. PenSam Liv har ultimo 2018 købt PenSam Bank og PenSam Forsikring fra PenSam Holding. 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 blev på 1 mio. kr. mod et resultat før skat i 2017 på 73 mio. kr. Årets resultat

efter skat blev på -16 mio. kr., som er overført til selskabets egenkapital. Resultatet er udtrykt for afkastet af egenkapitalens egne investeringsaktiver og en risikoforrentning fra kontributionsgrupperne. Risikoforrentningen udgjorde 41 mio. kr.

### Skat

Der er foretaget en regulering på 20,1 mio. kr. af det udskudte skatteaktiv, som har forøget årets skatteudgift. Endvidere er skatteudgiften påvirket af afsluttet skatterevision for tidligere år.

### Realiseret resultat

Der har i 2018 været et negativt realiseret resultat på 1.852 mio. kr., hvilket dækker over et negativt renteresultat og positive risiko- og omkostningsresultater.

Det negative renteresultat skyldes, at årets kontorerter er fastsat højere end periodens investeringsafkast.

Årets realiserede resultat

Mio. kr.	2018	2017
Renteresultat	-2.089	4.247
Risikoresultat	137	218
Omkostningsresultat	45	32
Ekstra hensættelser	83	189
Øvrigt	-28	52
<b>Realiseret resultat</b>	<b>-1.852</b>	<b>4.738</b>

Det realiserede resultat har medført et forventet fald i de samlede kollektive bonuspotentialer. De kollektive bonuspotentialer skal netop udjævne udsving over årene i blandt andet investeringsafkast.

**Resultatopgørelse:**

<b>T.kr.</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Bruttopræmier	5.591.995	5.542.226
Afgivne forsikringspræmier	-1.303	-1.338
<i>Præmier for egen regning, i alt</i>	<i>5.590.692</i>	<i>5.540.888</i>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-261.829	3.015.051
Indtægter fra associerede virksomheder	128.576	115.865
Indtægter af investeringsejendomme	3.954	3.261
Renteindtægter og udbytter mv.	1.035.525	1.098.412
Kursreguleringer	-431.155	2.368.390
Renteudgifter	-45.170	-18.496
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-208.288	-190.057
<i>Investeringsafkast, i alt</i>	<i>221.613</i>	<i>6.392.426</i>
Pensionsafkastskat	-5.856	-988.299
Udbetalte ydelser	-2.409.359	-2.272.497
<i>Forsikringsydelse for egen regning, i alt</i>	<i>-2.409.359</i>	<i>-2.272.497</i>
Ændring i livsforsikringshensættelser	-3.366.180	-7.891.497
<i>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt</i>	<i>-3.366.180</i>	<i>-7.891.497</i>
Ændring i fortjenstmargen	332.199	-174.314
Ændring i overskudskapital	-136.507	-301.791
Erhvervsomkostninger	-261	-217
Administrationsomkostninger	-225.596	-232.079
<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</i>	<i>-225.857</i>	<i>-232.296</i>
Overført investeringsafkast	12.090	-40.250
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>12.835</b>	<b>32.370</b>
Egenkapitalens investeringsafkast	-12.090	40.250
<b>Resultat før skat</b>	<b>745</b>	<b>72.620</b>
Skat	-17.072	-8.737
<b>Årets resultat</b>	<b>-16.327</b>	<b>63.883</b>
<b>Disponeret</b>		
Overført fra overskud ved emission	-1.162	0
Ekstraordinær udlodning i året	1.160.000	0
Foreslået udbytte	0	1.640
Overført til næste år	-1.175.165	62.243
<b>Disponeret, i alt</b>	<b>-16.327</b>	<b>63.883</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Årets resultat	-16.327	63.883
Anden totalindkomst	0	0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-16.327</b>	<b>63.883</b>

## Investeringsresultater

Årets samlede afkast for PenSam's pensionsforretning blev på 0,0% før renteafdækninger. Det er tilfredsstillende i et år, hvor markederne har været voldsomt udfordrede og præget af massive aktiekursfald. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitlig årlig afkast på 5,7%, og målt over en 10-årig periode er det gennemsnitlige afkast på 6,7%. Dette er et godt og konkurrencedygtigt afkast til kunderne.

### Aktier

Afkastet på børsnoterede aktier blev på -8,4% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

### Obligationer

Afkast på obligationer blev på -0,5% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 1,1%, og afkastet på virksomhedsobligationer (High Yield) og statsobligationer udstedt af udviklingslande (Emerging Market) var på henholdsvis -3,4% og -5,4%.

### Alternative investeringer

Afkastet på alternative investeringer blev på 11,0% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Alternative investeringer består af ejendomme, infrastruktur, unoterede aktier og illikvid kredit mv. Alle aktivtyperne gav et positivt afkast, og det højeste afkast kom fra investeringer i unoterede aktier, hvor afkastet blev på 15,2%. Afkastet på ejendomme blev på 11,9%.

Der er stor efterspørgsel efter boligejendomme, og dette resulterede i frasalgs af flere danske ejendomme til attraktive priser. Samtidig fortsatte PenSam Liv sine aktiviteter inden for nyopførelse af boligbyggeri, ligesom der er fokus på kontor-ejendomme.

I 2018 indgik PenSam aftale med i AIP Management med fokus på investeringer i større infrastrukturprojekter. Dette samarbejdet betyder, at det er muligt for PenSam Liv at foretage denne type investeringer i et professionelt og omkostningseffektivt setup.

### Renteafdækning

Renteafdækningen gav et positivt bidrag til afkastet på 0,3 procentpoint i 2018, som kan henføres til de to koncepter med ydelsesgarantier. Det positive bidrag skyldes hovedsageligt at 4. kvartal 2018 bød på et rentefald, der medførte, at renteniveauet faldt set over hele 2018.

### Valutaafdækning

Den væsentligste del af valutarisikoen på udenlandske investeringer afdækkes. Omkostningerne til afdækning af amerikanske dollar var høje i 2018. Da investeringer i denne valuta udgør en stor del af investeringer, medførte dette et negativt bidrag fra valutaafdækningen for året.

### Investeringsresultat

Selskabet har i 2018 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 2018 udover de ovenfor beskrevne forsikrings- og investeringsresultater.

### Andre oplysninger

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

## Investeringsafkast og aktivfordeling

2018	Afkast før omkostninger*	Afkast efter indirekte omkostninger	Vægt i porteføljen
Investment grade obligationer	1,1%	1,1%	35,3%
Emerging markets obligationer	-5,3%	-5,4%	8,4%
High yield obligationer	-2,8%	-3,3%	6,0%
Børsnoterede aktier	-8,2%	-8,4%	26,2%
Alternative investeringer	12,9%	11,0%	24,1%
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>		<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>
Renteafdækning		0,3%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,2%	
<b>Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt</b>		<b>0,2%</b>	

2017	Afkast før omkostninger*	Afkast efter indirekte omkostninger	Vægt i porteføljen
Investment grade obligationer	0,62%	0,6%	36,2%
Emerging markets obligationer	4,53%	4,5%	8,6%
High yield obligationer	3,22%	2,7%	6,2%
Børsnoterede aktier	16,35%	16,0%	28,0%
Alternative investeringer	6,99%	5,9%	21,0%
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>		<b>7,0%</b>	<b>100,0%</b>
Renteafdækning		-0,2%	
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		0,2%	
<b>Investeringsafkast efter investeringsomkostninger, i alt</b>		<b>6,6%</b>	

Valutaafdækningen er indeholdt i aktivklassernes afkast

\*Estimerede omkostninger på baggrund af foreløbige forventninger til 2018

## Ledelsessystem

### Generelle oplysninger om ledelsessystemet

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

#### Bestyrelse

Bestyrelsen består af syv medlemmer, der er valgt af generalforsamlingen, hvoraf to medlemmer nomineres af henholdsvis Danske Regioner og KL, to medlemmer nomineres af FOA, og to medlemmer er uafhængige særligt kyndige. Derudover vælges et medlem af repræsentantskabet. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for en periode på et år. Bestyrelsen har i 2018 afholdt 7 ordinære møder, samt 5 ekstraordinære møder som følge af koncernomstruktureringer.

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

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

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 fem møder i 2018 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 organisation og fordeling af ressourcer samt løbende rapportering om finansielle forhold til bestyrelsen.

#### Ledelsens organisering

Organisationen er indrettet med en række direktørrområder med ansvar for den løbende drift og udvikling.

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

- Kundekomite
- ALM-Investeringskomité
- Strategikomité

#### Nøglepersoner/nøglefunktioner

Med henblik på at sikre effektive former for virksomhedsstyring, herunder et effektivt risikostyringsystem 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 som ansvarlig for risikostyringsfunktionen samt chefjuristen som ansvarlig for compliancefunktionen.

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



Ansvarlige for de fire nøglefunktioner er:

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

Herudover er selskabets databeskyttelsesrådgiver udpeget som nøgleperson, Hans Hedegaard.

#### **Ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden**

Der er i 2018 sket flere udskiftninger i bestyrelsen, idet Dennis Kristensen, Ivan Hansen, Cato Baldwinsson og Per Larsen er udtrådt, mens Jacob Stenholm Jensen, Thomas Adelskov, Thomas Enghausen og Tina Thordén er indtrådt. Karen Stæhr er både indtrådt og udtrådt af bestyrelsen i årets løb.

#### **Aflønningspolitik**

Bestyrelsen 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 forsikrings-selskaber 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 selskabets forretningsstrategi, værdier og langsigtede mål, herunder en holdbar forretningsmodel.
- At den beskytter kunderne.

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 erhvervserfaring 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 forsikrings-selskaber og forsikringsholdingvirksomheder.

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

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

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

#### **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.

De eneste ekstraordinære transaktioner der har været i 2018 er PenSam Liv's køb af PenSam Bank og PenSam Forsikring fra PenSam Holding.

#### **Egneheds- 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.

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.

Ledelsesmedlemmer samt nøglepersoner skal til enhver tid have et tilstrækkeligt godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet mv. Dette er

nærmere beskrevet i selskabets politik for egneheds- og hæderlighedsvurderinger af ledelse og nøglepersoner.

For at sikre, at alle bestyrelsesmedlemmer besidder de nødvendige kompetencer for at varetage hvervet, herunder krav til færdigheder, viden og ekspertise, gennemfører bestyrelsen årligt en evaluering af bestyrelsesarbejdet. Heri indgår en vurdering af den samlede kompetencesammensætning samt en handlingsplan for uddannelses-tiltag i bestyrelsen, så det sikres, at bestyrelsen lever op til de fastsatte krav.

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

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

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

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

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

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

## 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.

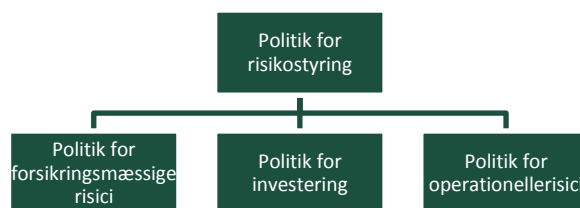
Bestyrelsen fastsætter selskabets risikoprofil. Risikoprofilen indgår som en integreret del i bestyrelsens politikker og retningslinjer på alle væsentlige aktivitetsområder, og der tages herved proaktiv stilling til ønsket risikoniveau og risikotolerancegrænser på de enkelte risikoområder.

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 politikker og retningslinjer, som bestyrelsen fastlægger for selskabets risikoprofil og risikostyring. Direktionen bemyndiger direktørgruppen og sourcingsamarbejdspartnere til at påtage sig risici i forbindelse med selskabets drift, og direktørgruppen er ejer af risikoen og ansvarlig for rettidigt at identificere og styre alle risici indenfor deres forretningsområde på betryggende vis og i henhold til PenSam Liv's risikostyringssystem.

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. Risikostyringsfunktionen er organisatorisk placeret med reference til Finansdirektør Peter Østergaard 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 direktionen for, om der efter den risikoansvarliges vurdering har været truffet væsentlige beslutninger, hvor risici ikke har været tilstrækkeligt belyst.

#### **Risikotolerance pr. risikokategori**

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

#### **Investeringsrisici og prudent person princippet**

Risiciene i denne kategori dækkes af Politik for investering med tilhørende retningslinjer. Afgrænsning af omfattede risici foretages nærmere i investeringspolitikken, der blandt andet dækker alle markeds-, modparts- og koncentrationsrisici for 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 herved, 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. Derudover foretager selskabet vurdering af renterisikoen i følgende scenarier:

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

Direktionen udfører som et element i den løbende revision af risikostyringspolitikken analyser og rapportering om konsekvenserne af valg af rentefafdækningsgrader 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
- Sygeforsikringsrisiko

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 risikostyringssystemets 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 kapitalsituation 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, 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 30.11.2018. Ved gennemgangen af de væsentligste identificerede risici har bestyrelsen aktivt taget stilling til, om risikoen kunne accepteres, eller om risikobegrænsende initiativer skulle igangsættes.

Bestyrelsen har vurderet, at selskabets risiko- og kapitalsituation 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 hvert kvartal i forbindelse med rapportering til Finanstilsynet. Behovet for følsomhedsanalyser på solvensopgørelsen intensiveres i forbindelse med forværring af selskabets solvens. Såfremt den løbende solvensovervågning, ændret risikoprofil som følge af ændringer i bestande eller produktudbud eller interne eller eksterne hændelser tilsiger det, foretages fornyet egen vurdering af risiko.

### **Rapportering**

Bestyrelsen orienteres minimum kvartalsvis om udviklingen i solvenskapitalkravet samt overholdelse af rammestyringen. 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 direktionen, hvor der redegøres for, om risikostyringsfunktionen har den nødvendige bemyndigelse, ressourcer og operationelle uafhængighed til at udføre sine opgaver på betryggende vis. Dette har været vurderet som værende opfyldt i 2018.

## Internt kontrolsystem

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

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

### Kontrolmiljø og system

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

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 complianceanbefalinger mv.

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

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

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

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

### Risikostyringsfunktionen

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

### Compliancefunktionen

Compliancefunktionen er en del af det interne kontrolsystem og udfører sine aktiviteter på baggrund af en årsplan (complianceprogram), som er fastsat i overensstemmelse med funktionsbeskrivelse godkendt af direktionen.

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

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



## Intern auditfunktion

Intern revision i 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.

Arbejdet som Intern auditfunktion udfører er integreret i funktionsbeskrivelsen for Intern revision og sker indenfor rammerne af revisionsbekendtgørelsen. Intern revision må kun udføre revision.

Arbejdsopgaverne varetages på baggrund af den af bestyrelsen godkendte "Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern audit" samt den indgåede revisionsaftale med ekstern revision. Bestyrelsen har i henhold til revisionsbekendtgørelsen besluttet, at revisionschefen forsyner alle årsregnskaber i koncernen med en revisionspåtegning.

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

Intern revision vurderer blandt andet, om selskabets interne kontrolsystem er tilstrækkeligt og effektivt, og om selskabets ledelsessystem er hensigtsmæssigt og betryggende. I denne forbindelse foretages der tillige en vurdering af aktuar-, risikostyrings- og compliancefunktionen.

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

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

I henhold til kommissorium for revisionsudvalget udfører udvalget en række opgaver, der understøtter, at revisionschefen og Intern revision er uafhængig og objektiv. Disse opgaver omfatter eksempelvis:

- overvågning af det interne kontrolsystem, herunder Intern revision.
- behandling og indstilling af revisionsstrategiplan til godkendelse af bestyrelserne i PenSam gruppen, herunder budget og bemanning i Intern revision.
- behandling og drøftelse af udviklingen og ledelsens tiltag i relation til revisionsanbefalinger.
- løbende revurdering og indstilling af ændringer til "Funktionsbeskrivelse og politik for Intern revision og Intern audit".
- årlig vurdering af Intern revisions uafhængighed, herunder kvalitetssikrings systemet.

## Aktuarfunktion

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

Den ansvarshavende aktuar kan alene ansættes og afskediges af bestyrelsen.

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

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

## Outsourcing

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.

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 KPI'ernes udvikling og status. Yderligere bliver der udarbejdet en årlig outsourcingrapport, hvor også den rådgivende funktion evalueres kvalitativt.

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

## Andre oplysninger

PenSam 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.

Følgende risikokategorier vedrører sygeforsikringsrisiko:

- 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, stigning i sygdomsrisiko ved udbetaling af dækningen ved visse kritiske sygdomme, samt stigning i udgifter til lægebehandling ved dækningen af Hold Fast gruppeforsikring. Risikoen anses for begrænset og accepteres.

#### *Livsforsikringsoptionsrisiko*

Livsforsikringsoptionsrisiko betegner risikoen for, at der sker omskrivning til fripolice eller genkøb af policer til ugunst for 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.

#### *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.

### Sygeforsikringskatastroferisiko

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

### Markedsrisici

Markedsrisici 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 markedsrisici er sammen med forsikringsrisiko en af de to dominerende risici. Som omtalt under "Investeringsrisici" tager investeringspolitikken højde for "prudent person"-princippet.

#### Forskellige markedsrisici

Risiko	Mio. kr.
Rente	79
Aktie	718
Ejendom	201
Spread	545
Valuta	70
Koncentration	0
Diversifikation	-218
<b>Markedsrisiko</b>	<b>1.396</b>

### Renterisiko

Selskabets renterisiko opgøres ved forskydninger i renteniveauet. Både investeringsaktiverne og pensionsforpligtelserne ændrer markedsværdi i forbindelse med, at renteniveauet ændrer sig. Rentefølsomheden på investeringsaktiverne anvendes til at afdække risikoen på pensionsforpligtelserne i de garanterede pensionskoncepter. 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 og swaptioner til at afdække den resterende renterisiko.

Fastsættelsen af den samlede afdækningsgrad på renterisikoen foretages af bestyrelsen. Det er et strategisk mål at afdække renterisikoen fuldt ud i de garanterede koncepter. Det ønskede niveau for renterisikoen 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 nettobetragtning 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 med et mere lempeligt kapitalkrav.

Lidt over halvdelen af den aktierisiko, der ikke klassificeres som børsnoterede aktier, består af unoterede aktieinvesteringer. Tæt på 20% består af infrastruktur, mens 12% stammer fra kreditfonde. De resterende investeringer stammer fra mandater, som endnu ikke er fuldt klassificeret på

andre risikoklasser. De fonde, hvor der 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.

PenSam Liv's investeringer i PenSam Bank og PenSam Forsikring er af strategisk karakter og behandles sådan i solvensberegningen. Investeringen i PenSam Bank og PenSam Forsikring udgør ca. 318 mio.

De børsnoterede aktier er godt fordelt ud over sektorer med den største eksponering i finansielle aktier på 18%. Den geografiske fordeling placerer 55% i USA, hvilket ca. svarer til markedsandelen i amerikanske aktier i forhold til alle globale børsnoterede aktier. Selskabet har børsnoterede aktier i USA svarende til ca. 15 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 erhvervsejendomme 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 aktivklasser. 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 tilstrækkelig diversificeret i forhold til PenSam Liv's målmarkeder og overordnede investeringsstrategi.

Selskabet har kreditspændsrisiko på investeringer i obligationer og lån.

### **Modpartsrisiko**

Selskabet har modpartsrisiko, der dækker over eksponering mod andre finansielle modparter fordelt på likvider, valuta, finansielle instrumenter samt stillet kollateral. I forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter bliver der indgået 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 kollateralstillelse. 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**

Direktionen fastsætter for hver af kontributionsgrupperne rammer for minimumslikviditetsberedskabet. Endvidere vedtager bestyrelsen en likviditetsplan, der tilsikrer, at der er tilstrækkelig likviditet i den normale drift og i økonomisk stressede scenarier. Likviditetsplanen er et element i kapitalplanen og bygger dermed på den valgte investeringsstrategi og øvrige forudsætninger for kapitalplanen. Likviditetsplanen betragter betalingsstrømmene på investeringsaktiverne og livsforsikringsprodukterne og vurderer, om der er tilstrækkelig likviditet til at imødekomme både reelle og scenariebaserede pengestrømme ud af 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.

Den forventede fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier udgør 1.704 mio. kr. ultimo 2018.

### **Operationelle risici**

Operationel risiko er en samlebetegnelse for alle de risici, som en virksomhed er udsat for, som påvirker driften. Den omfatter uforudsete begivenheders indtræden. Operationelle risici defineres i PenSam Liv som risikoen for hændelsers indtræden og kvantificeres som det potentielle tab eller utilsigtede gevinst, selskabet risikerer. Dette tab kan være af økonomisk karakter, men ligeledes strategisk, eller påvirke PenSam Liv's omdømme 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/hændelse kan isoleret set være lille, mens en række af hændelser samlet set kan påvirke selskabet væsentligt. Der skal udpeges en risikoejer, der skal håndtere risikoen inden for det fastlagte risikoniveau. I denne fase skal risiciene endvidere prioriteres, og det skal besluttes, hvilke væsentlige risici der skal henholdsvis overvåges og udarbejdes handlingsplaner for.

#### *Risikostyring og kontrol*

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

#### *Mitigering / Handlingsplan*

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. Endvidere udarbejder og indrapporterer selskabet

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

		SCR 100 pct.			MCR 100 pct.		
		Stress	Kapitalgrundlag	Solvensgrad	Stress	Kapitalgrundlag	Minimumsdækning
Renterisici		200bp	6.020.586.663	717%	200bp	6.020.586.663	2867%
Aktierisici		100%	5.285.152.117	420%	100%	5.285.152.117	1680%
Ejendomsrisici		100%	6.948.685.587	410%	100%	6.948.685.587	1639%
Kredit-spændsrisici	Danske stats- og realkredit obligationer	32%	1.671.661.218	94%	39%	309.082.819	70%
	Øvrige statsobligationer	100%	7.693.669.179	732%	100%	7.693.669.179	2928%
	Øvrige obligationer	100%	4.745.616.427	268%	100%	4.745.616.427	1071%
Valuta-spændsrisici	Eksponering mod GBP	100%	7.693.640.285	713%	100%	7.693.640.285	2851%
	Eksponering mod CHF	100%	7.693.669.179	713%	100%	7.693.669.179	2850%
	Eksponering mod HKD	100%	7.693.669.179	706%	100%	7.693.669.179	2822%
Modpartsrisici			7.693.669.179	563%		7.693.669.179	2250%
Levetidsrisici		61%	1.808.875.430	99%	68%	321.814.996	70%
Livsforskringsoptionsrisici		100%	7.693.669.179	732%	100%	7.693.669.179	2928%
Katastrofe		N/A	7.693.669.179	732%	N/A	7.693.669.179	2928%



## Værdiansættelse til solvensformål

### Aktiver

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

Principperne for værdiansættelse er beskrevet i afsnittene nedenfor.

#### Materielle aktiver

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

#### Investeringssejendomme

Investeringssejendomme måles til dagsværdi efter en cash flow model. Investeringssejendomme 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 f.eks. "discounted cash flow metoden", sammenlignelige handler og multipler. Den anvendte metode varierer afhængig af de konkrete foretagne investeringer.

Værdiansættelserne efterprøves løbende ud fra risiko og væsentlighed. Der valideres ved hjælp af følsomhedsanalyser af væsentlige 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 de første fem år, efter at førtidspensionsreformen er trådt i kraft. I den periode var der først et fald i tilkendelsen af førtidspension og efterfølgende en stigning. Der er dog fortsat 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 regnskabsposterens dagsværdier.

### Forsikringsmæssige hensættelser

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

#### *Livsforsikringshensættelser*

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

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

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

For livsforsikringshensættelserne vedrørende ikke-garanterede ydelser er underposterne garanterede ydelser og risikomargen nul, og der er



alene individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale.

#### *Garanterede ydelser*

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

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

#### *Risikomargen*

Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

#### *Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale*

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

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

#### **Effekt af volatilitetsjustering**

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

<b>Balancepost i mio. kr.</b>	<b>Med volatilitetsjustering</b>	<b>Uden volatilitetsjustering</b>
Forsikringsmæssige hensættelser	100.414	100.414
Solvenskaptalkrav	1.051	1.830
Minimumskaptalkrav	263	458
Kapitalgrundlag	7.694	7.185

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 fortjenst delen af fremtidig risikoforrentning, jf. de anmeldte regler herfor. Fortjenstmargenen er i henhold til selskabets anmeldte markedsværdigrundlag beregnet ud fra, at den indeholder nutidsværdien af fortjenst delen 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 2018. Solvenskapitalkravet har ligget stabilt i niveauet 1-1,3 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. 0,6 mio.kr.), der indgår i egenkapitalen. Ultimo 2018 udgør solvenskapitalgrundlaget 7,7 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

garanterede koncepter samt det fastlagte risikobudget for de operationelle risici.

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

PenSam 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 fortjenstmargen i kapitalgrundlaget fra og med 2016.

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

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

Mia.kr.	Primo 2018	Ultimo 2018
Egenkapital	1,4	0,2
Særlige Bonushensættelser	3,5	3,6
Fortjenstmargen	4,3	3,9
Kapitalgrundlag	9,1	7,7

Fortjenstmargen udgør 3,9 mia. kr. ultimo 2018, jf. tabellen ovenfor.

Kapitalgrundlaget er i løbet af 2018 blevet reduceret med omkring 1,4 mia. kr. som følge af udlodning fra egenkapitalen til PenSam Holding, samt en reduceret Fortjenstmargen.

## Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Selskabets solvenskapitalkrav ultimo 2018 er specificeret i tabellen nedenfor:

Mio. kr.	Ultimo 2018
Risiko for længere levetid	659,7
Øvrige risici	209,7
Forsikrings- og omkostningsrisici i alt	759,5
Markedsrisici i alt	1.396,0
Operationelle og strategiske risici i alt	91,9
Samlede risici	2.278,6
Diversifikation	-447,0
Samlet tabspotentiale	1.831,6
Dækning af bonuspotentialer	-780,7
Solvenskapitalkrav	1.050,9

Minimumskapitalkravet udgør 263 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 2018 med mindre udsving primært som følge af bevægelser på de finansielle markeder.

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

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

## Forskelle mellem standardformlen og en intern model

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

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

Den partielle interne model for levetidsrisiko erstatter standardmodul for levetidsrisiko i standardmodellen direkte og beskriver ligesom standardmodul 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 og selskabets data på ét års sigt. Simuleringen ét år frem i tid er baseret på Poisson Lee-Carter modellen, som er kalibreret til 20 års data for den danske befolkning. På baggrund af dette kan man simulere selskabets dødelighed ét år frem i tid. Herved opnås en

sandsynlighedsfordeling for ændring i hensættelserne. Ændring i henholdsvis niveau og trend kalibreres herefter til 99,5%-fraktilen i denne fordeling. Simulering af selskabets dødelighed er en opdatering af modellen, som er blevet implementeret i 4. kvartal 2018. Således er usikkerheden knyttet til forsikringsbestanden i PenSam Liv inkorporeret håndteret i modellen, hvor den tidligere blev håndteret udenfor modellen ved en approksimation.

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

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

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

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

	PenSam Liv
Samlet level-stress, raske, PIM	9,5%
Samlet level-stress, invalide, PIM	9,6%
Levetidsrisiko, standardmodul	1.235 mio. kr.
Levetidsrisiko, PIM	668 mio. kr.
Reduktion levetidsrisiko, PIM	46%
SCR_brutto, standard	2.363 mio. kr.
SCR_brutto, PIM	1.999 mio. kr.
Reduktion på SCR_brutto, PIM	15%

SCR, standard	2.182 mio. kr.
SCR, PIM	1.637 mio. kr.
Reduktion SCR	25%

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

Mio. kr.	PMF	Tradition garanterede
Ændring GY	+64	+106

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

Mio. kr.	PMF	Tradition garanterede
Ændring GY	+14	+63

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

Mio. kr.	PMF	Tradition garanterede
Ændring GY	+22	+59

Det fremgår af ovenstående tabeller, at opdateringen af markedsværdidødeligheder til benchmark for 2017 har medført en stigning i hensættelsen på 106 mio. kr. i Tradition garanterede, som overstiger forventningen på 63 mio. kr. I PMF har opdateringen til gengæld medført en stigning på 64 mio. kr., hvilket også overstiger forventningen på 14 mio. kr. Samlet set har selskabet således lidt et afløbstab på 93 mio.kr.

Afløbstabets skyldes primært overgangen fra benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer baseret på 30 års data til 20 års data. Finanstilsynet har netop valgt dette, da de

realiserede stigninger i dødeligheden har overstegget forventningerne i en del år.

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

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 det datagrundlag, som bedste skøn for levetider baseres på, og som også indgår i den partielle interne model.

### **Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet**

Selskabet har i hele 2018 overholdt såvel solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet med stor margin.

Overholdelsen af solvenskapitalkravet ses i tabellen nedenfor:

<b>mio. kr.</b>	<b>1. kv.</b>	<b>2. kv.</b>	<b>3. kv.</b>	<b>4. kv.</b>
SCR	1.326	1.234	1.003	1.051
MCR	332	309	251	263
Solvensgrad	692%	748%	892%	732%

### **Andre oplysninger**

Der vurderes ikke at være andre væsentlige oplysninger om kapitalforvaltningen.

## Balance

S. 02.01.02.01		Solvency II værdi
Angivet i mio. kr.		C0010
<b>Aktiver</b>		
Goodwill	R0010	
Udskudte anskaffelsesomkostninger	R0020	
Immaterielle aktiver	R0030	-
Udskudte skatteaktiver	R0040	448,2
Pensionsmæssigt overskud	R0050	-
Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug	R0060	-
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler)	R0070	112.399,6
Ejendomme (bortset fra til eget brug)	R0080	6.389,2
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	R0090	317,5
Aktier	R0100	1,1
Aktier — noterede	R0110	-
Aktier — unoterede	R0120	1,1
Obligationer	R0130	40.607,5
Statsobligationer	R0140	13.791,1
Erhvervsobligationer	R0150	26.391,9
Strukturerede værdipapirer	R0160	424,5
Sikrede værdipapirer	R0170	-
Kollektive investeringsinstitutter	R0180	61.125,7
Derivater	R0190	3.958,6
Indskud, bortset fra likvider	R0200	-
Øvrige investeringer	R0210	-
Aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler	R0220	-
Lån, herunder realkreditlån	R0230	289,0
Policelån	R0240	-
Lån, herunder realkreditlån, til fysiske personer	R0250	-
Andre lån, herunder realkreditlån	R0260	289,0
Beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler fra:	R0270	-
Skadesforsikring og sygeforsikring svarende til skadesforsikring	R0280	-
Skadesforsikring undtagen sygeforsikring	R0290	-
Sygeforsikring svarende til skadesforsikring	R0300	-
Livsforsikring og sygeforsikring svarende til livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	R0310	-
Sygeforsikring svarende til livsforsikring	R0320	-
Livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	R0330	-
Livsforsikring, indeksreguleret og unit-linked	R0340	-
Indskud til cedenter	R0350	-
Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere	R0360	-
Tilgodehavender fra genforsikring	R0370	-
Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)	R0380	20,9
Egne aktier (som besiddes direkte)	R0390	-
Forfaldne beløb vedrørende kapitalgrundlagselementer eller garantikapital, der er indkaldt, men endnu ikke indbetalt	R0400	-
Likvider	R0410	633,2
Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds	R0420	116,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>R0500</b>	<b>113.907,6</b>

S. 02.01.02.01		Solvency II værdi
<b>Forpligtelser</b>		
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring	R0510	-
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring (undtagen sygeforsikring)	R0520	-
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et Bedste skøn	R0530	-
Risikomargin	R0540	-
Forsikringsmæssige hensættelser — Sygeforsikring (svarende til skadesforsikring)	R0550	-
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et Bedste skøn	R0560	-
Risikomargin	R0570	-
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen indeksreguleret og unit-linked)	R0580	-
Forsikringsmæssige hensættelser — Sygeforsikring (svarende til livsforsikring)	R0590	-
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et Bedste skøn	R0600	98.568,7
Risikomargin	R0610	-
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked)	R0620	-
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et Bedste skøn	R0630	-
Risikomargin	R0640	-
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked)	R0650	98.568,7
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et Bedste skøn	R0660	77.993,3
Risikomargin	R0670	20.487,1
Forsikringsmæssige hensættelser — Indeksreguleret og unit-linked	R0680	88,3
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et Bedste skøn	R0690	-
Risikomargin	R0700	-
Andre forsikringsmæssige hensættelser	R0710	-
Eventualforpligtelser	R0720	-
Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser	R0730	-
Pensionsforpligtelser	R0740	-
Indskud fra genforsikringsselskaber	R0750	-
Udskudte skatteforpligtelser	R0760	-
Derivater	R0770	-
Gæld til kreditinstitutter	R0780	467,2
Andre finansielle forpligtelser end gæld til kreditinstitutter	R0790	3.806,8
Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere	R0800	2.986,2
Forpligtelser vedrørende genforsikring	R0810	-
Forpligtelser (handel, ikke forsikring)	R0820	-
Efterstillet gæld	R0830	-
Efterstillet gæld ikke medregnet i basiskapitalgrundlaget	R0840	384,8
Efterstillet gæld medregnet i basiskapitalgrundlaget	R0850	-
Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds	R0860	-
<b>Passiver i alt</b>	R0870	0,0
<b>Overskydende aktiver i forhold til passiver</b>	R0880	106.213,9
	R0900	7.693,7
	R1000	









Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring

S.12.01.02.01		Indeksreguleret og unit-linked forsikring				Anden livsforsikring				Sygeforsikring (direkte)				Sygeforsikring (eksplicit genforsikring)	I alt sygeforsikring svarende til livsforsikring		
		Forsikring med gevinstandele	Aktiver uden optioner eller garanti	Aktiver med optioner eller garanti	Aktiver uden optioner eller garanti	Aktiver uden optioner eller garanti	Aktiver med optioner eller garanti	Aktiver uden optioner eller garanti	Aktiver med optioner eller garanti	Aktiver uden optioner eller garanti	Aktiver med optioner eller garanti	Aktiver uden optioner eller garanti	Aktiver med optioner eller garanti				
Angivet i mio. kr.		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
<b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et</b>	R0010	77.993,3	0,0			0,0			0,0	0,0	77.993,3	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	0,0
<b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen</b>																	
<b>Bedste skøn</b>																	
<b>Bedste bruttoskøn</b>	R0030	20.302,7		0,0	0,0		0,0	184,4	0,0	0,0	20.487,1		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance, efter justering for forventede tab som følge af modpartens misligholdelse	R0080	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance — I alt	R0090	20.302,7		0,0	0,0		0,0	184,4	0,0	0,0	20.487,1		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Risikomargin</b>	R0100	88,3	0,0			0,0			0,0	0,0	88,3	0,0			0,0	0,0	0,0
<b>Overgangsforanstaltningerne vedrørende forsikringsmæssige hensættelser</b>																	
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet	R0110	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0
Bedste skøn	R0120	0,0			0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0	0,0
Risikomargin	R0130	0,0	0,0			0,0			0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0
<b>Forsikringsmæssige hensættelser — I alt</b>	R0200	98.384,3	0,0			184,4			0,0	0,0	98.568,7	0,0			0,0	0,0	0,0

Virkning af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger

S.22.01.01		Beløb med langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger	Virkning af de langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger (trinvis metode)								
			Uden overgangsforanstaltninger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser	Virkning af overgangsforanstaltninger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser	Uden overgangsforanstaltninger vedrørende rentesatsen	Virkning af overgangsforanstaltninger vedrørende rentesatsen	Virkning af overgangsforanstaltning er vedrørende rentesatsen	Uden volatilitetsjustering og uden andre overgangsforanstaltning er	Virkning af volatilitetsjustering og uden andre overgangsforanstaltning er	Uden matchtilpasning og uden alle de andre	Virkning af matchtilpasning sat til 0
Angivet i mio. kr.		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100
<b>Forsikringsmæssige hensættelser</b>	R0010	98.568,7	98.568,7	-	98.568,7	-	99.381,4	812,7	99.381,4	-	812,7
<b>Basiskapitalgrundlag</b>	R0020	7.693,7	7.693,7	-	7.693,7	-	6.881,0	-812,7	6.881,0	-	-812,7
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R0030	7.693,7	7.693,7	-	7.693,7	-	6.881,0	-812,7	6.881,0	-	-812,7
Begrænset kapitalgrundlag som følge af ring-fencing og matchtilpasningsportefølje	R0040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet</b>	R0050	7.693,7	7.693,7	-	7.693,7	-	6.881,0	-812,7	6.881,0	-	-812,7
Tier 1	R0060	7.693,7	7.693,7	-	7.693,7	-	6.881,0	-812,7	6.881,0	-	-812,7
Tier 2	R0070	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tier 3	R0080	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Solvenskapitalkrav</b>	R0090	1.053,9	1.053,9	-	1.053,9	-	1.856,4	802,5	1.856,4	-	802,5
<b>Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet</b>	R0100	7.693,7	7.693,7	-	7.693,7	-	6.881,0	-812,7	6.881,0	-	-812,7
<b>Minimumskapitalkrav</b>	R0110	263,5	263,5	-	263,5	-	464,1	200,6	464,1	-	200,6

## Kapitalgrundlag

S.23.01.01.01		I alt	Tier 1 - ubegrænset	Tier 1 - begrænset	Tier 2	Tier 3
Angivet i mio. kr.		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35</b>						
Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)	R0010	125,0	125,0			
Overkurs ved emission vedrørende stamaktiekapital	R0030	1,2	1,2			
Garantikapital og medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber	R0040					
Efterstillede gensidige medlemskonti	R0050					
Overskudskapital	R0070	3.561,8	3.561,8			
Præferenceaktier	R0090					
Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier	R0110					
Afstemmingsreserve	R0130	4.005,7	4.005,7			
Efterstillet gæld	R0140					
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver netto	R0160					
Andre, ikke ovenfor angivne kapitalgrundlagselementer godkendt som basiskapitalgrundlag af tilsynsmyndigheden	R0180					
<b>Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II</b>						
Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II	R0220					
<b>Fradrag</b>						
Fradrag vedrørende kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter	R0230					
<b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>	R0290	7.693,7	7.693,7			
<b>Supplerende kapitalgrundlag</b>						
Ubetalt og ikkeindkaldt stamaktiekapital, som kan kræves indkaldt	R0300	-			-	
Ikkeindbetalt og ikkeindkaldt garantikapital og ikkeindbetalte og ikkeindkaldte medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber, som kan kræves indkaldt	R0310	-			-	
Ubetalte og ikkeindkaldte præferenceaktier, som kan kræves indkaldt	R0320	-			-	-
En juridisk bindende forpligtelse til at tegne og betale for efterstillet gæld efter anmodning	R0330	-			-	-
Reburser og garantier henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2009/138/EF	R0340	-			-	-
Reburser og garantier ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2009/138/EF	R0350	-			-	-
Indkaldelse af supplerende bidrag hos medlemmer henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2009/138/EF	R0360	-			-	-
Indkaldelse hos medlemmer af supplerende bidrag ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2009/138/EF	R0370	-			-	-
Andre former for supplerende kapitalgrundlag	R0390	-			-	-
<b>Samlet supplerende kapitalgrundlag</b>	R0400	-			-	-
<b>Til rådighed stående og anderkendt kapitalgrundlag</b>						
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0500	7.693,7	7.693,7		-	-
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0510	7.693,7	7.693,7		-	-
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0540	7.693,7	7.693,7		-	-
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0550	7.693,7	7.693,7		-	-
<b>Solvenskapitalkrav</b>	R0580	1.053,9				
<b>Minimumskapitalkrav</b>	R0600	263,5				
<b>Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav</b>	R0620	730,02%				
<b>Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav</b>	R0640	2920,10%				

S.23.01.01.02		
Angivet i mio. kr.		C0060
<b>Afstemmingsreserve</b>		
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R0700	7.693,7
Egne aktier (som besiddes direkte og indirekte)	R0710	-
Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer	R0720	-
Andre basiskapitalgrundlagselementer	R0730	3.688,0
Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med matchtilpasningsporteføljer og ring-fenced fonde	R0740	-
<b>Afstemmingsreserve</b>	R0760	4.005,7
<b>Forventet fortjeneste</b>		
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Livsforsikring	R0770	1.760,8
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Skadesforsikring	R0780	-
<b>Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier</b>	R0790	1.760,8

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

Angivet i mio. kr.

S.25.02	Komponentbeskrivelse	Komponentbeskrivelse	Fordeling af justeringen som følge af ring-fenced fonde og matchtilpasningsporteføljer	Indregning af de fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og/eller udskudte skatter	Modelleret beløb
Unikt komponentnummer					
C0010	C0020	C0030	C0050	C0060	C0070
	1 Markedsrisici	1.399,9	-	Fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og udskudte skatters tabsabsorberende evne er indeholdt i komponenten	-
	2 Modpartsrisici	35,5	-	Fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og udskudte skatters tabsabsorberende evne er indeholdt i komponenten	-
	3 Livsforsikringsrisici	698,5	-	Fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og udskudte skatters tabsabsorberende evne er indeholdt i komponenten	-
	7 Operationelle risici	91,9	-	Fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og udskudte skatters tabsabsorberende evne er indeholdt i komponenten	-
	8 Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne	-779,4	-	Fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og udskudte skatters tabsabsorberende evne er indeholdt i komponenten	-
	9 Udskudte skatters tabsabsorberende evne	-3,3	-	Fremtidige ledelseshandlinger vedrørende forsikringsmæssige hensættelser og udskudte skatters tabsabsorberende evne er indeholdt i komponenten	-
<b>Beregning af solvenskapitalkravet</b>					
Ikke diversificerede komponenter i alt	R0110	1.504,1			
Diversifikation	R0060	-450,2			
Justering som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde/matchtilpasningsporteføljer	R0120	-			
Kapitalkrav for aktiviteter omfattet af artikel 4 i direktiv 2003/41/EF	R0160	-			
<b>Solvenskapitalkrav eksklusive kapitaltillæg</b>	R0200	1.053,9			
Allerede indførte kapitaltillæg	R0210	-			
<b>Solvenskapitalkrav</b>	R0220	1.053,9			
<b>Andre oplysninger om solvenskapitalkravet</b>					
Beløb/skøn vedrørende forsikringsmæssige hensættelsers samlede tabsabsorberende evne	R0300	-779,4			
Beløb/skøn vedrørende udskudte skatters samlede tabsabsorberende evne	R0310	-3,3			
Kapitalkrav for delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici	R0400	-			
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for den resterende del	R0410	-			
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde	R0420	-			
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for matchtilpasningsporteføljer	R0430	-			
Diversifikationseffekter som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde med henblik på artikel 304	R0440	-			
Metode anvendt til beregning af justeringen som følge af sammenlægning teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde/matchtilpasningsporteføljer	R0450				
Fremtidige diskretionære nettoydelse	R0460	978,5			

Lineært formelement for skadesforsikrings- og skadesgenforsikringsforpligtelser

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

<b>S.28.01.01.02</b>		Baggrundsinformation	
Angivet i mio. kr.		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)
		C0020	C0030
Forsikring vedrørende udgifter til lægebehandling, herunder proportional genforsikring	R0020		
Forsikring vedrørende indkomstsikring, herunder proportional genforsikring	R0030		
Arbejdsskadeforsikring, herunder proportional genforsikring	R0040		
Motoransvarsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0050		
Anden motorforsikring, herunder proportional genforsikring	R0060		
Sø-, luftfarts- og transportforsikring, herunder proportional genforsikring	R0070		
Brand og andre skader på ejendom, herunder proportional genforsikring	R0080		
Almindelig ansvarsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0090		
Kredit- og kautionsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0100		
Retshjælpsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0110		
Assistance, herunder proportional genforsikring	R0120		
Kredit- og kautionsforsikring, herunder proportional genforsikring	R0130		
Ikkeproportional sygegenforsikring	R0140		
Ikkeproportional ulykkesgenforsikring	R0150		
Ikkeproportional luftfarts-, sø- og transportgenforsikring	R0160		
Ikkeproportional ejendomsgenforsikring	R0170		

Lineært formelement for livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser

<b>S.28.01.01.03</b>		C0040
Angivet i mio. kr.		
MCRL Result	R0200	-3.190,9

<b>S.28.01.01.04</b>		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)	
Angivet i mio. kr.		C0050		C0060	
Forpligtelser med gevinstandele — Garanterede ydelser	R0210	19.434,2			
Forpligtelser med gevinstandele — Fremtidige diskretionære ydelser	R0220	78.861,8			
Forpligtelser i tilknytning til indeksreguleret og unit-linked forsikring	R0230	0,0			
Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser	R0240	184,4			
Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser	R0250			267.105,0	

Beregning af det samlede minimumskapitalkrav

<b>S.28.01.01.05</b>		C0070
Angivet i mio. kr.		
Lineært minimumskapitalkrav	R0300	-3.190,9
Solvenskapitalkrav	R0310	1.053,9
Loft for minimumskapitalkrav	R0320	474,3
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0330	263,5
Kombineret minimumskapitalkrav	R0340	263,5
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0350	27,6
<b>Minimumskapitalkrav</b>	R0400	263,5