

# Rapport som solvens og finansiell situation 2019 (SFCR)

Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører



## Indhold

Sammendrag .....	3
A. Virksomhed og resultater .....	7
A.1 Virksomhed .....	7
A.2 Forsikringsresultater .....	8
A.3 Investeringsresultater .....	9
A.4 Resultater af andre aktiviteter .....	11
A.5 Andre oplysninger .....	11
B. Ledelsessystem .....	13
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet .....	13
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	14
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurdering af egen risiko og solvens .....	15
B.4 Internt kontrolsystem .....	16
B.5 Intern auditfunktion .....	17
B.6 Aktuarfunktion .....	18
B.7 Outsourcing .....	18
B.8 Andre oplysninger .....	18
C. Risikoprofil .....	20
C.1 Forsikringsrisici .....	20
C.2 Markedsrisici .....	22
C.3 Kreditrisici .....	24
C.4 Likviditetsrisici .....	25
C.5 Operationel risiko .....	25
C.6 Andre væsentlige risici .....	25
C.7 Andre oplysninger .....	26
D. Værdiansættelse til solvensformål .....	28
D.1 Aktiver .....	28
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser .....	29
D.3 Andre forpligtelser .....	32
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder .....	32
D.5 Andre oplysninger .....	32
E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav) .....	34
E.1 Kapitalgrundlag .....	34
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav .....	35
E.3 Anvendelse af delmodul for løbetidsbaserede aktierisici i beregning af solvenskapitalkrav .....	37
E.4 Forskelle mellem standardmodellen og en intern model .....	37
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkrav og solvenskapitalkrav .....	37
E.6 Andre oplysninger .....	37

## Sammendrag

Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører (herefter ISP, pensionskassen, virksomheden) udarbejder hvert år en rapport om pensionskassens solvens og finansielle situation. Rapportens indhold og opbygning er detaljeret fastlagt i Solvens II-reglerne.

### **Virksomhed**

ISP er en dansk tværgående pensionskasse for ingeniører, som har til formål at servicere medlemmerne bedst muligt med pensionsordninger. Pensionskassens væsentligste forretningsområder er pensionsprodukter samt dækninger ved sygdom, invaliditet og død.

ISP administreres af Sampension Administrationselskab A/S med virkning fra 1. juli 2019, og overdragelsen af administrationen har været vellykket. Kombinationen af skalafordele og indflydelse i det nye samarbejde giver et stærkt udgangspunkt for det fortsatte arbejde med at sikre det bedste mulige langsigtede afkast til medlemmerne, at gøre dette så omkostningseffektivt som muligt samt at sikre en seriøs og ordentlig service af medlemmerne.

### **Produkter**

ISP har tre ordninger:

- Garantiordningen med ydelsesgarantier på rente, levetid, omkostninger m.m.
- Seniorordningen med ydelsesgaranti på renten på 2 %, ellers ugaranteret.
- Markedsrenteordningen, der er ugaranteret. Her kan medlemmerne med udgangspunkt i deres risikoappetit mv. vælge mellem tre risikoprofiler med Lav, Moderat og Høj.

Nye medlemmer optages i markedsrenteordningen uden garanti, hvor medlemmet bærer risikoen forbundet med bl.a. investeringsafkastet og ændringer i levetiden.

Garantiordning og Seniorordningen udgør en mindre og faldende del af det samlede produktmiljø, men bidrager mest til solvenskapitalkravet.

### **Resultater**

Årets samlede afkast blev på 1.520 mio. kr. svarende til 9,3 % før pensionsafkastskat set på tværs af alle investeringsmiljøerne. I markedsrenteordningen tilpasses investeringerne til medlemmernes investeringsprofil med hver sin sammensætning af investeringsaktiver. Det gav afkast på hhv. 15,8 %, 10,6 % og 5,0 % før pensionsafkastskat i investeringsprofilerne høj, moderat og lav. Afkastet i Seniorordningen udgjorde 4,3 % og i Garantiordningen blev afkastet 8,4 % før pensionsafkastskat.

ISPs resultat blev et underskud på 249 mio. kr., der primært vedrører egenkapitalens udlæg til dækning af tab i Garantiordningen og hensættelse til dækning af ydelsesgaranti vedr. rente i Seniorordningen. I nettoresultatet indgår herudover blandt andet årets positive risikoresultat.

### **Ansvarlige investeringer**

Som investor ønsker ISP at gøre sin indflydelse gældende via et aktivt ejerskab og arbejder kontinuerligt på at integrere ansvarlighed i de virksomheder, som ISP investerer i. I denne sammenhæng har vi besluttet at styrke vores dialogprogram, så forbedringsdialogerne suppleres med kritiske dialoger overfor virksomheder, der ikke efterlever internationale normer og konventioner på ESG-området. Det vil formentlig medføre flere eksklusioner fra ISPs porteføljer end hidtil.

Unoterede aktier er underlagt de samme retningslinjer som børsnoterede aktier og vurderes på ansvarlighed i due diligence-processen. For investeringer i kreditobligationer forvaltet internt gælder, at der ikke investeres i obligationer udstedt af virksomheder, som figurerer på eksklusionslisten. For statsobligationer forvaltet internt gælder, at vi løbende overvåger og vurderer stater ud fra UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR). Hvis der foregår grove krænkelse af menneskerettigheder uden tegn på væsentlige forbedringer, ekskluderes staten fra vores investeringsunivers. For obligationer forvaltet i eksterne fonde gælder, at det aktive ejerskab primært sker i due diligence-processen forud for investeringstilsagnet.

Der bliver yderligere redegjort for, hvordan investeringerne håndteres ansvarligt i administrationsfællesskabet i den særskilte rapport "Ansvarlige investeringer 2019". Herudover henvises til gennemgangen af målsætninger og indsatser indenfor generel governance, investeringsområdet og virksomhedens drift i den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på [ISP.dk/samfundsansvar2019](http://ISP.dk/samfundsansvar2019).

### ***Ledelsessystemet***

Ledelsessystemet er efter dansk lovgivning todelt med en bestyrelse, der har det overordnede ansvar for forretningsmodel og strategi, og en direktion med ansvar for den daglige drift. Ledelsessystemet bliver understøttet af et risikostyrings- og kontrolsystem opbygget efter princippet om "de 3 forsvarslinjer", hvor 1) forretningsområderne bliver understøttet af 2) risikostyrings-, compliance- og aktuar-funktioner samt 3) en internal audit-funktion.

Bestyrelsen vurderer hvert år sin opgavevaretagelse, herunder ikke mindst om den i forening besidder de kompetencer, der skal til for at kunne lede en tværgående pensionskasse. Samtidigt bliver det vurderet, om direktionen og den øvrige daglige ledelse tager hånd om alle væsentlige opgaver og udfordringer på en betryggende måde.

### ***Risikoprofil***

Pensionselskaber er udsat for mange forskellige typer risici, der skal tages højde for i ledelsen og risikostyringen. De væsentligste af disse er investeringsrisici, som er uundgåelige, hvis pensionsformuen skal have en tilfredsstillende forrentning, om end de med mellemrum kan give anledning til tab.

Pensionsordninger indebærer selvsagt også forsikringsrisici, hvor især stigende levetid i de senere år har været årsag til stigninger i hensættelserne.

Mindst én gang om året bliver der gennemført en identifikation af de væsentligste risici og i den forbindelse vurderet, om risici i tilstrækkeligt omfang bliver kvantificeret og overvåget samt styret og rapporteret. Er der ændringer i risikoprofilen, bliver de nødvendige tilpasninger gennemført, hvis det ikke allerede er sket.

### ***Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)***

Kapitalgrundlaget består udelukkende af kapitalelementer placeret i den bedste kategori i lovgivningen.

Solvenskapitalkravet bliver opgjort med Solvens-II Standardmodellen. Bestyrelsen konkluderede på grundlag af den gennemførte ORSA-proces i 2019, at selskabets risici indgår på en betryggende måde i opgørelsen af solvenskapitalkravet.

Ved udgangen af 2019 udgjorde kapitalgrundlaget 625 mio. kr., mens solvenskapitalkravet blev opgjort til 363 mio. kr. Det giver en solvensdækning på 172 %. Solvensdækningen er faldet siden ultimo 2018, hvilket især skyldes årets negative resultat, der bl.a. relateres til fald i diskonteringsrentekurven, herunder kurvens volatilitetsjustering, hvor myndighederne har foretaget ændringer til beregningsmetoden. ISP har i 2019 øget afdækningsgraden af renterisiko.

Minimumskapitalkravet udgjorde 163 mio. kr. ultimo 2019 svarende til en dækning af minimumskapitalkravet på 382 %.

### ***Værdiansættelse til solvensformål***

Aktiver og forpligtelser bliver i solvensbalancen værdiansat med de samme metoder og principper, der bliver anvendt i årsrapporten, som intern og ekstern revision har forsynet med blanke revisionspåtegninger.

En del af investeringsaktiverne bliver ikke værdiansat til noterede markedspriser, men med såkaldt "alternative værdiansættelsesmetoder", der indebærer ledelsesmæssige skøn behæftet med en vis usikkerhed. De aktiver, hvor ledelsesmæssige skøn har størst betydning for værdiansættelsen, er unoterede fonde og aktier, ejendomme og energianlæg samt CLO'er mv. Den årlige gennemgang af anvendte alternative værdiansættelsesmetoder har godtgjort, at de er markedskonforme, og at ledelsesmæssige skøn er markedsneutrale.

Anvendelse af volatilitetsjustering til diskonteringsrentekurven til værdiansættelse af pensionsforpligtelser har til formål at reducere følsomheden over for markedsvolatilitet i perioder med markedsuro. Konkret stabiliserer justeringen kapitalgrundlaget, idet værdien af især beholdningen af realkreditobligationer i højere grad kommer til at ændre sig i takt med værdien af de forsikringsmæssige hensættelser. Uden brug af volatilitetsjusteringen ville solvensdækningen ved udgangen af 2019 have været 140 %.





## A. Virksomhed og resultater

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer ift. virksomhedens:

- Virksomhedsstruktur, tilsyn og revision samt ejerforhold,
- hovedprodukter samt
- årets forsikrings- og investeringsresultat.

- Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører er en tværgående pensionskasse.
- Pensions- og forsikringsordningerne kan overordnet inddeles i tre hovedprodukter:
  - Forsikringsklasse I: Garantiordningen (forsikring med ret til bonus)
  - Forsikringsklasse III: Markedsrenteordningen (unit-linked forsikringer uden garantier).
  - Forsikringsklasse III: Seniorordningen (unit-linked forsikringer med garantier)

### A.1 Virksomhed

#### *Virksomhedens juridiske form*

Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører er en tværgående pensionskasse under tilsyn af Finanstilsynet.

Den øverste myndighed i virksomheden er generalforsamlingen.

Virksomhedens pensionsordninger og investeringsporteføljer bliver administreret af Sampension Administrationselskab A/S i henhold til en aftale omfattet af reglerne om outsourcing, jf. afsnit B.7. Sampension Administrationselskab A/S varetager også driften for Sampension Livsforsikrings A/S, Arkitekternes Pensionskasse og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrleger.

Sampensionkoncernen havde ved udgangen af 2019, hvad der svarer til 304 heltidsbeskæftigede medarbejdere ansat, hvoraf 6 var ansat direkte i pensionskassen.

#### *Ejere*

Virksomheden er ejet af medlemmerne.

#### *Koncernstruktur*

Virksomheden indgår ikke i en koncernstruktur.

#### *Tilsynsmyndighed*

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82  
Finanstilsynet@ftnet.dk  
[www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk)

#### *Ekstern revision*

PriceWaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## Produkter

Pensionskassens væsentligste forretningsområder vedrører produkter, som dækker i tilfælde af:

- Alderspensionering
- Sygdom
- Dødsfald
- Visse kritiske sygdomme

Ordningerne omfatter fordelt på forsikringsklasse I og forsikringsklasse III, dvs. gennemsnitsrenteprodukter med ret til bonus samt markedsrenteprodukter. Pensionskassens væsentligste geografiske område er Danmark, men ISP har også i begrænset omfang ordninger i Grønland og Færøerne.

Medlemmernes indbetalinger på ordningerne bliver investeret i opsparingsprodukterne vist i tabel 1.

**Tabel 1: Produkter**

Produkttyper	Investeringer og tilskrivning af afkast
<b>Markedsrente</b>	<b>Medlemmer får tilskrevet det faktisk opnåede afkast</b>
Markedsrenteordningen	Medlemmerne kan vælge mellem 3 forskellige risikoprofiler.
Seniorordningen	Markedsrente med ydelsesgaranti på renten på 2 %.
<b>Gennemsnitsrente</b>	<b>Medlemmer får tilskrevet en depotrente, som udjævner det faktisk opnåede afkast over tid</b>
Garantiordningen	Omfatter pensionsordninger med til bonus, hvor der er afgivet ydelsesgaranti.

## Væsentlige begivenheder

I forbindelse med overdragelsen af administrationen til Sampension Administrationselskab A/S har ISP samtidigt erhvervet en ejerandel i administrationselskabet på 6 %.

Ejerkredsen i Sampension Administrationselskab A/S består dermed af Sampension Livsforsikring A/S (88 %), Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (6%), Arkitekternes Pensionskasse (3 %) og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (3 %).

Pensionsvirksomhederne har bevaret deres selvstændighed, og aftalens formål er at opnå stordriftsfordele for alle parter ved at indgå i et forsikringsadministrationsfællesskab.

## A.2 Forsikringsresultater

Det samlede resultat for ISP i 2019 var på -249 mio. kr., hvilket især skyldes egenkapitalens udlæg til dækning af tab i Garantiordningen og hensættelsen til dækning af ydelsesgaranti vedr. rente for Seniorordningen. I resultatet indgår dog også blandt andet årets positive risikoresultat set for hele bestanden.

Virksomhedens forsikringsresultater vedr. Garantiordningen består af hhv. et rente-, omkostnings- og risikoresultat, der ses af tabel 2-4. Det ses, at især renteresultatet vedr. Garantiordningen bidrager negativt til årets resultat, hvilket bl.a. er relateret til faldet i diskonteringsrentekurvens volatilitetsjustering på 25 bp.



**Tabel 2: Specifikation af realiseret resultat for rentegrupper**

T. kr.	2019	2018
<b>Realiseret renteresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>-242.026</b>	<b>25.345</b>
Pensionsafkastskat	-40.273	-10.170
<b>Til fordeling efter pensionsafkastskat</b>	<b>-282.299</b>	<b>15.175</b>
Tilskrevet bonus på medlemmers depoter	31.590	-6.818
Overført til kollektivt bonuspotentiale, rentegrupper	10.622	-377
<b>Investeringsafkast og risikoforrentning til egenkapitalen</b>	<b>-240.088</b>	<b>7.981</b>

Renteresultatet angiver kapitalgrundlagets andel af investeringsafkast mv. samt medlemmer betaling til kapitalgrundlaget for garantier om mindsteydelser i henhold til anmeldte kontributionsregler (risikoforrentning).

**Tabel 3: Specifikation af realiseret resultat for omkostningsgrupper**

T. kr.	2019	2018
Omkostningsbidrag	2.072	2.261
Faktiske administrationsomkostninger	-1.825	-3.989
<b>Realiseret omkostningsresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>247</b>	<b>-1.729</b>
Tilskrevet bonus på medlemmers depoter	-469	-270
Overført til kollektivt bonuspotentiale, omkostningsgrupper	0	1.920
<b>Omkostningsresultat, som dækkes af egenkapitalen</b>	<b>-222</b>	<b>-78</b>

Omkostningsresultatet viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Omkostningsresultatet vedr. Garantiordningen har bidraget med et mindre underskud.

**Tabel 4: Specifikation af realiseret resultat for risikogrupper**

T. kr.	2019	2018
<b>Realiseret risikoresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>-25.126</b>	<b>-5.342</b>
Tilskrevet bonus på medlemmers depoter	16.556	15.025
Overført til kollektivt bonuspotentiale, risikogrupper	0	0
<b>Risikoresultat, som dækkes af egenkapitalen</b>	<b>-8.571</b>	<b>9.683</b>

Risikoresultatet viser forholdet mellem de opkrævede præmier og de faktiske udgifter til invalide- og dødsfaldsdækninger. Risikoresultatet vedr. Garantiordningen har også bidraget negativt til resultatet i 2019.

### A.3 Investeringsresultater

På tværs af alle investeringsmiljøer blev det samlede afkast en gevinst på 1,5 mia. kr. i 2019 mod et negativt afkast på -101 mio. kr. i 2018. Afkastet i Markedsrenteordningen og Seniorordningen er samlet set opgjort til 10,4 % før pensionsafkastskat mod 1,6 % i 2018. I Garantiordningen er det samlede investeringsafkast før pensionsafkastskat opgjort til 9,1 % i 2019 mod 3,6 % i 2018.

For en uddybning af den økonomiske og finansielle baggrund for investeringsresultatet henvises til ledelsesberetningen i virksomhedens årsrapport, der kan hentes på virksomhedens hjemmeside, <https://isp.dk/om-isp/finansiel-information/aarsrapport>



**Tabel 5: Årets investeringsresultat**

T. kr.	2019	2018
<b>Markedsrente</b>		
Markedsrenteordningen	1.215	-216
Seniorordningen	29	14
<b>Gennemsnitsrente</b>		
Garantiordningen	280	110
<b>Samlet resultat</b>	<b>1.520</b>	<b>-101</b>

Årets investeringsresultat indebar en forrentning af medlemmernes midler inden for de tre hovedprodukter som vist i tabel 6:

**Tabel 6: Forrentning af medlemmers pensionsopsparing efter omkostninger før skat**

Hovedprodukter	2019	2018
Markedsrenteordningen og Seniorordningen	10,4%	-1,6%
Garantiordningen	9,1%	3,6%

Anm. Afkast er opgjort pengevægtet.

Forrentningen af pensionsopsparing er ens for alle medlemmer i hhv. Garantiordningen og Seniorordningen. I Markedsrenteordningen varierer medlemmernes afkast med valget af investeringsprofil som beskrevet nedenfor.

#### **Markedsrenteordningen og Seniorordningen**

I 2019 leverede markedsrenteordningen positive afkast i alle risikoprofiler. Høj risiko gav et afkast på 15,8 %, mens moderat og lav risiko gav hhv. 10,6 % og 5 % før pensionsafkastskat. Det ses af tabel 7, at især noterede aktier har bidraget til det positive afkast i markedsrente.

**Tabel 7: Beholdninger og afkast - Markedsrente**

T. kr.	Beholdning primo 2019	Beholdning ultimo 2018	Afkast i % 2019
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>522</b>	<b>982</b>	<b>5,1%</b>
Noterede kapitalandele	4.517	5.533	24,7%
Unoterede kapitalandele	1.047	373	11,7%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>5.564</b>	<b>5.906</b>	<b>23,9%</b>
Stats- og realkreditobligationer	4.609	4.041	0,9%
Indeksobligationer	47	211	0,9%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	1.274	827	8,5%
Udlån mv.	5	0	0,0%
<b>Obligationer og udlån mv. i alt</b>	<b>5.934</b>	<b>5.080</b>	<b>2,4%</b>
Øvrige investeringsaktiver	163	980	-0,1%
Afledte finansielle instrumenter	-51	19	0,0%
<b>Total</b>	<b>12.130</b>	<b>12.967</b>	<b>10,3%</b>

Anm. Afkast er opgjort tidsvægtet.



Seniorordningens afkast udgjorde 4,3 %, hvilket skal ses ift. en lidt mere konservativ investeringsstrategi, der relateres til ydelsesgarantien vedr. renten.

### Garantiordningen

Investeringsresultatet for ordninger i Garantiordningen blev 8,4 %, jf. tabel 8.

**Tabel 8: Beholdninger og afkast – Garantiordningen**

T. kr.	Beholdning primo 2019	Beholdning ultimo 2018	Afkast i % 2019
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>40</b>	<b>89</b>	<b>4,8%</b>
Noterede kapitalandele	46	50	23,5%
Unoterede kapitalandele	150	8	11,6%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>196</b>	<b>58</b>	<b>23,6%</b>
Stats- og realkreditobligationer	2.870	3.456	8,5%
Indeksobligationer	18	137	0,9%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	104	66	7,8%
Udlån mv.	2	0	0,0%
<b>Obligationer og udlån mv. i alt</b>	<b>2.993</b>	<b>3.659</b>	<b>8,6%</b>
Øvrige investeringsaktiver	-175	148	-2,1%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	134	-629	0,0%
<b>Total</b>	<b>3.187</b>	<b>3.326</b>	<b>8,4%</b>

Anm. Afkast er opgjort tidsvægtet.

Investeringsstrategien for Garantiordningen er fastlagt under hensyntagen til hensættelsernes tabsabsorberingskapacitet og den solvensmæssige stilling. I Garantiordningen er det samlede investeringsafkast før pensionsafkastskat opgjort til 9,1 % i 2019 mod 3,6 % i 2018. Det samlede afkast i Garantiordningen er især påvirket af positivt afkast på obligationer.

### Gevinster og tab, som indregnes direkte på egenkapitalen

Der er ikke gevinster eller tab fra investeringsvirksomheden, som bliver indregnet direkte på egenkapitalen.

### Securitiseringer

Virksomhedens beholdning af securitiseringer består næsten udelukkende af CLO'er. Beholdningen består for langt den største dels vedkommende af udstedelser, som et kreditvurderingsbureau har tildelt den højeste kreditværdighed/rating (AAA).

**Tabel 10: CLO'er, ultimo år**

T. kr.	2019
Beholdning til dagsværdi	32.990
- Heraf Garantiordningen eller Seniorordningen	442

### A.4 Resultater af andre aktiviteter

Virksomheden udøver kun livsforsikringsvirksomhed.

### A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger at tilføje til ovenstående gennemgang.





Afsnit

**B**

## B. Ledelsessystem

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer i virksomhedens ledelsessystem. De væsentligste pointer er opsummeret herunder.

- Det todelte ledelsessystem med en bestyrelse og direktion vurderes at fungere efter hensigten og er medvirkende til, at virksomheden har et effektivt risikostyrings- og kontrolsystem
- Risikostyrings- og kontrolsystemet er opbygget efter princippet om 3 forsvarslinjer, hvor 1) forretningsområder understøttes af 2) risikostyrings-, compliance- og aktuar-funktioner samt 3) en internal audit-funktion
- Der er etableret strategier, processer og rapporteringsprocedurer for identifikation, måling, overvågning, styring og rapportering af alle væsentlige risici
- ORSA-processen er et centralt grundlag for bestyrelsens strategiske beslutninger
- Der bliver stillet relevante krav til egnethed og hæderlighed hos alle personer, der indtager nøgleposter i virksomheden

### B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Virksomhedens forretningsorden for bestyrelsen og retningslinjer for direktionens daglige ledelse beskriver fordelingen af opgaver og ansvar mellem bestyrelsen og direktionen. Den todelte ledelsesstruktur følger dansk lovgivning og regulatoriske krav samt er udgangspunktet for delegering af ansvar og beføjelser samt indretning af risikostyringssystemet.

#### *Bestyrelse og bestyrelsesudvalg*

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for virksomheden og træffer bl.a. beslutning om forretningsmodel, strategi, risikoappetit og risikoprofil.

I forbindelse med ordinære bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen rapporteringer om og fører tilsyn med de største risici. Bestyrelsen tager mindst én gang årligt stilling til risikoappetit, politikker og retningslinjer.

Bestyrelsen består af seks medlemmer:

- Tre bestyrelsesmedlemmer er valgt af og blandt medlemmerne af pensionskassen
- Et uafhængigt bestyrelsesmedlem er valgt af medlemmerne. Bestyrelsesmedlemmet skal være regnskabs- og revisionskyndig og må ikke være medlem af pensionskassen.
- Et bestyrelsesmedlem er udpeget af Ingeniørforeningen i Danmark og skal være medlem af pensionskassen.
- Et bestyrelsesmedlem, med særlige kompetencer, er udpeget af bestyrelsen. Bestyrelsesmedlemmet kan, men skal ikke være medlem af pensionskassen.

Ultimo 2019 bestod bestyrelsen af:

Lars Bytoft (formand)  
Lars Kehlet Nørskov (næstformand)  
Lisa Frost Sørensen (uafhængige regnskabs- og revisionskyndige)  
Michael Herold  
Søren Skibstrup Eriksen  
Peter Kjær Østergaard

Der er planlagt fem årlige bestyrelsesmøder i henhold til det fastlagte årshjul. I tilknytning til det ene møde afholder bestyrelsen et seminar, hvor bl.a. virksomhedens strategi drøftes.

Virksomhedens forretningsmodel og strategi fastlægger en række overordnede rammer for virksomheden. Rammerne præciseres i politikker og delegeres i retningslinjer til direktionen, der er ansvarlig for den daglige ledelse. Udnyttelsen af fastsatte rammer bliver rapporteret til bestyrelsen i forbindelse med ordinære bestyrelsesmøder.



Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg. Udvalget mødes minimum fire gange årligt og har ifølge dansk lov en forberedende rolle uden selvstændig beslutningskompetence. Udvalget er dog bemyndiget til at godkende den eksterne revisions assistance- og rådgivningsopgaver, der ligger udover revision og erklæringer fastlagt i love og bekendtgørelser.

Derudover har virksomhederne i administrationsfællesskabet et fælles udvalg for ansvarlige investeringer for at sætte yderligere fokus på området.

#### *Direktionen*

Direktionen består af den administrerende direktør, som bl.a. har indflydelse på beslutninger vedr. forretningsmæssige-, finansielle- og investeringsmæssige områder.

På grundlag af bestyrelsens politikker, retningslinjer og risikoappetit udarbejder direktionen bistået af organisationen forretningsgange for alle væsentlige aktiviteter. Direktionen udsteder herudover beføjelser, hvor relevant, til ledende medarbejdere.

På investeringsområdet tildeler direktionen rammer til investeringsdirektøren og rådets afdelingschefer for eksponeringer på modparter og udstedere, lande og geografiske områder samt aktivklasser, som de skal disponere indenfor. Disse rammer ligger indenfor de rammer, bestyrelsen har fastsat for direktionen.

Der udarbejdes rapporter for alle væsentlige aktiviteter, som tilgår bestyrelsen og direktionen. Rapporterne skal indeholde oplysninger om, hvordan beføjelser inkl. kvantitative rammer er udnyttet, herunder oplysninger om eventuelle overskridelser.

#### ***Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i løbet af året***

Hasse Jørgensen er tiltrådt som ny administrerende direktør, og der er tiltrådt nye ansvarlige for de 4 nøglefunktioner i forbindelse med skift af administrationsselskab.

#### ***Aflønningspolitik***

Aflønningsprincipperne i virksomheden og administrationsselskabet har til formål at sikre, at ledelse og medarbejdere i virksomheden honoreres på en måde, der understøtter de forretningsmæssige og langsigtede strategiske mål bedst muligt. Aflønningsforholdene skal sikre, at det er muligt at rekruttere og fastholde en kompetent og ansvarlig ledelse, der fremmer en effektiv risikostyring og ikke motiverer til overdreven risikotagning, ligesom aflønningsprincipperne skal forebygge interessekonflikter.

Der anvendes variabel løn i begrænset omfang. Hverken bestyrelse, direktion, den ansvarshavende aktuar, den interne revisionschef eller de ansvarlige for nøglefunktioner har variabel løn. Direktionen kan tildele og udbetale variabel løn til en væsentlig risikotager ud fra en samlet vurdering, der afbalancerer finansielle og ikke-finansielle forhold, herunder fx fastholdelse, loyalitet, særlig indsats, tilskyndelse til værdiskabelse for virksomheden eller lignende.

Ingen ansatte har ret til pensionsordninger, der kan sidestilles med variabel løn. Alle ansatte i virksomheden og Sampension Administrationsselskab A/S har en arbejdsgiverbetalt pensionsordning.

#### ***Transaktioner med aktionærer***

Der har i løbet af året ikke været væsentlige transaktioner med aktionærer eller personer, der udøver væsentlig indflydelse på virksomheden eller med medlemmer af bestyrelse og direktion.

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

### ***Politik for egnethed og hæderlighed***

Bestyrelsen har udarbejdet en politik for egnetheds- og hæderlighedskrav, der har til formål at sikre, at de personer, der reelt driver virksomheden, opfylder kravene til egnethed og hæderlighed. Ved vurdering af egnethed lægges vægt på, om den pågældende person har tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage sin stilling i virksomheden. Vurdering af, om en person opfylder krav om egnethed,



foretages med udgangspunkt i den konkrete stilling og under hensyntagen til det ansvar, der er forbundet dermed.

For at opfylde hæderlighedskravet skal personen have et godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed. Dette indebærer bl.a., at personen ikke må være pålagt strafansvar efter relevante dele af straffeloven og særlovgivningen, være begæret konkurs mv., have påført virksomheden væsentlige økonomiske tab eller have udvist adfærd, hvor der er grund til at antage, at hvervet ikke vil blive varetaget forsvarligt.

Bestyrelsen har også fastlagt krav til egnethed for bestyrelsen som helhed.

### ***Proces for vurdering af egnethed og hæderlighed***

Bestyrelsesmedlemmer, direktion og ansvarlige nøglepersoner ansat fra den 1. januar 2016 og frem skal have en Fit & Proper-godkendelse fra Finanstilsynet. Vurderingen foretages i første omgang internt i forbindelse med ansættelsesforløbet på baggrund af de modtagne oplysninger. Hvis der modtages oplysninger om ændrede forhold, skal der foretages en fornyet vurdering.

Bestyrelsen foretager årligt både individuel og kollektiv vurdering af sin egnethed for at sikre, at den hele tiden samlet set besidder de kompetencer, som er nødvendige for at lede en pensionsvirksomhed.

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

### ***Virksomhedens risikostyringssystem***

Virksomheden har et effektivt risikostyringssystem med en klar struktur, der er velintegreret i Sampension Administrationselskab A/S' organisation og understøtter virksomhedens strategi og forretningsmodel.

Virksomheden har defineret en risikoappetit med tilhørende risikotolerancegrænser på alle væsentlige områder, der fremgår af bestyrelsens politikker og retningslinjer. Disse dokumenter afspejler bestyrelsens holdning til risiko inden for de enkelte forretningsområder, og at administration af pensionsordninger samt forvaltning af investeringer indebærer risici, som skal være underlagt styring og kontrol i et passende omfang.

Risikostyringssystemet sikrer, at alle væsentlige risici identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt. De væsentligste risici er beskrevet i virksomhedens risikoprofil og indgår i arbejdet med ORSA, kapitalplan mm.

Risikoprofilen dækker følgende hovedkategorier af risici:

- Eksterne og strategiske risici
- Omdømmerisici
- Investeringsrisici
- Forsikringsrisici
- Operationelle risici

### ***Risikostyringssystem og integration i organisationsstruktur og beslutningsprocesser***

Virksomhedens politikker, retningslinjer og forretningsgange er forankret i de forskellige direktørområder i Sampension Administrationselskab A/S. Det bidrager til dels efterlevelsen af de fastsatte regler, dels robuste og tværgående processer for styring af risici og rapportering til bestyrelsen, direktionen og andre ledere.

Risikostyringsfunktionen har ansvar for overvågning og vedligeholdelse af et effektivt risikostyringssystem. Det indebærer, at risikostyringsfunktionen bliver inddraget af forretningsområderne, når der bliver ændret i strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der har betydning for virksomhedens risikostyringssystem – herunder i forbindelse med udvikling af nye services og produkter til medlemmerne. Derudover har risikostyringsfunktionen en rådgivende rolle i forhold til direktion og bestyrelse med hensyn til beslutninger, der kan have betydning for risikostyringssystemets effektivitet og fuldstændighed.



På investeringsområdet, hvor de klart største risici ligger, jf. afsnit C, overvåger risikostyringsfunktionen overholdelsen af fastsatte risikorammer på daglig basis, herunder rammer fastsat af bestyrelsen. Risikostyringsfunktionen rapporterer eventuelle alvorlige overskridelser til direktion og bestyrelse umiddelbart efter overskridelse er konstateret. Ved mindre alvorlige overskridelser bliver direktionen orienteret månedligt.

### ***Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA) i 2019***

#### *Proces*

Vurdering af egen risiko og solvens er en del af bestyrelsens overordnede og strategiske ledelse af virksomheden og tager udgangspunkt i virksomhedens forretningsmodel, risikoprofil og risikoappetit. Vurderingen foretages mindst én gang årligt og følger processen:

- Identifikation af de væsentligste risici, der knytter sig til forretningsmodellen
- Opfølgning på og fastsættelse af grænser for risikoappetit gennem politikker og retningslinjer
- Analyse og vurdering af det opgjorte solvenskapitalkrav (risici opgjort på 1-års sigt)
- Analyse af risikoen inden for den strategiske horisont (kapitalplan) og herunder identificere relevante tiltag, der kan tages i anvendelse, hvis virksomhedens solvensdækning skal styrkes (kapitalnødplan)
- Følsomhedsanalyser af væsentlige risikoområder

ORSA-processen danner grundlag for bestyrelsens beslutninger i forhold til risiko og strategi på kort og langt sigt.

#### *Erklæring om godkendelsesprocedure for ORSA*

Der udarbejdes et oplæg til indholdet af årets ORSA, som diskuteres på årets andet bestyrelsesmøde. Når bestyrelsen har valgt ORSA-analyserne, udarbejder administration selve ORSA-rapporten. Rapporten forbehandles af revisionsudvalget. Hvis bestyrelsen kan tilslutte sig rapportens konklusioner, godkendes den formelt. Efter bestyrelsens godkendelse sendes rapporten til Finanstilsynet og videreformidles til relevante medarbejdere i organisationen.

#### *Erklæring om opgørelse af solvenskapitalkravet*

Solvenskapitalkravet er opgjort ved brug af standardmodellen i Solvens II. Standardmodellen er udviklet med henblik på at kunne opgøre et risikobaseret solvenskrav for forsikrings- og pensionselskaber med traditionelle forretningsmodeller. Solvenskapitalkravet afspejler de væsentligste kvantificerbare risici i risikoprofilen.

Bestyrelsen har på grundlag af den seneste ORSA-rapport vurderet, at standardmodellen giver et retvisende billede af virksomhedens risici givet forretningsmodellen, strategien og risikoprofilen, både på kort sigt og inden for den strategiske tidshorisont.

## **B.4 Internt kontrolsystem**

### ***Virksomhedens interne kontrolsystem***

Det interne kontrolsystem skal sikre, at gældende love og administrative bestemmelser overholdes, og at der føres tilstrækkelig kontrol med alle væsentlige risikobehæftede aktiviteter, herunder bl.a. overholdelse af alle rammer fastsat af bestyrelse og direktion.

Det interne kontrolsystem er opbygget efter princippet med tre forsvarslinjer:

1. forsvarslinje udgøres af de af virksomhedens og Sampension Administrationsselskab A/S' ansatte, der er udførende i den daglige drift samt ansvarlige for at foretage en effektiv kontrol af det udførte arbejde. 1. forsvarslinje er repræsenteret ved forretningsenheder samt drifts- og serviceenheder. Hver enhed drives i overensstemmelse med forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, der er udmøntet i overensstemmelse med politikker og retningslinjer.



2. forsvarslinje udgøres af enheder med ansvar for tilsyn med og kontrol af risici. 2. forsvarslinje består af nøglefunktionerne compliance-, risikostyrings- og aktuarfunktionen, der bl.a. overvåger, om forretnings-, drifts- og serviceenheder overholder de generelle politikker og mandater. Virksomheden har udpeget en nøgleperson for de enkelte funktioner, der har foretræde for bestyrelsen mindst en gang årligt.
3. forsvarslinje udgøres af en intern auditfunktion, der er placeret hos Intern revision.

Hver enkel forsvarslinje og funktion har egne og uafhængige kontrol- og rapporteringsprocedurer. Der foretages også revision af ekstern revisor.

### ***Compliancefunktion***

Compliancefunktionen skal sikre, at virksomheden har de fornødne metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt, der gælder for virksomheden.

Compliancefunktionen tilgår denne opgave ud fra en risikostyringsmetodik, der bygger på en cyklisk tankegang med identifikation, vurdering, planlægning, håndtering og rapportering af compliancerisici. Der udarbejdes en årsplan for compliancearbejdet, som godkendes af bestyrelsen og direktionen.

Under risikohåndtering hører kontroller udført som 2. forsvarslinje, hvor konklusionerne efterfølgende rapporteres til bl.a. direktionen.

## **B.5 Intern auditfunktion**

### ***Den interne auditfunktionens opgaver***

Den interne auditfunktion er organisatorisk forankret hos virksomhedens interne revision, som er etableret med reference til bestyrelsen i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner.

Arbejdsopgaverne varetages på baggrund af den af bestyrelsen godkendte politik og funktionsbeskrivelse for den interne revision samt revisionsaftalen med ekstern revision. Dette medfører, at Intern revisions opgaver omfatter både operationelle og finansielle revisioner. Med de operationelle revisioner løses alle opgaver, der i henhold til lovgivningen skal varetages af den interne audit-funktion.

Den finansielle revision fører til en intern revisionspåtegning på årsrapporten, mens den operationelle revision fører til erklæringer i rapporteringen til bestyrelsen om bl.a., hvorvidt virksomhedens risikostyring, compliancefunktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis.

Intern revision rapporterer resultatet af revisionerne direkte til revisions- & risikoudvalget kvartalsvist og til bestyrelsen to gange årligt.

### ***Den interne auditfunktionens uafhængighed***

Intern revisions uafhængighed og objektivitet er understøttet af, at revisionschefen eller medarbejderne ikke er ansvarlige for eller har beføjelser til at udføre operationelle kontroller. Endvidere må revisionschefen og medarbejderne ikke deltage i opgaver, som kan bevirke, at revisionschefen kommer i en situation, hvor vedkommende erklærer sig eller oplyser om forhold, som revisionschefen eller medarbejderne har udarbejdet grundlaget for.

Forud for udførelsen af revisionsopgaver foretages en vurdering af, om Intern revision har de fornødne kompetencer til at udføre revisionen, eller om der skal involveres eksterne kompetencer. Derudover vurderes det, om der er forhold, som påvirker Intern revisions uafhængighed eller objektivitet, og i givet fald hvordan dette undgås.

Den interne revisionschef bliver årligt evalueret af revisionsudvalget samt den eksterne revision. Evalueringerne bliver rapporteret til bestyrelsen.



## **B.6 Aktuarfunktion**

Virksomhedens aktuarfunktion bidrager til en effektiv anvendelse af virksomhedens risikostyringssystem via faglig sparing og kvantificering af forsikringsmæssige risici, deltagelse i virksomhedens vurdering af egen risiko og solvens, sikring af fyldestgørende og retvisende hensættelser udarbejdet efter relevante aktuarmæssige principper samt analyser af forsikringsmæssige forhold.

## **B.7 Outsourcing**

Virksomheden har outsourcet driften af alle opgaver til Sampension Administrationselskab A/S. Outsourcing sker for at opnå omkostningsbesparelser, adgang til kompetencer inden for investeringsforvaltning, etc. og tillige opnå en mere stabil og sikker drift.

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for outsourcing af væsentlige aktivitetsområder for at sikre en betryggende håndtering af de risici, der er forbundet med outsourcing, herunder at indgåede outsourcingaftaler sikrer, at væsentlige aktivitetsområder bliver behandlet i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer og gældende lovgivning.

Retningslinjerne sikrer, at bestyrelsen involveres i beslutning om outsourcing, at krav til leverandørens evne og kapacitet er opfyldt, at en række forhold og krav til leverandøren iagttages ved kontraktindgåelse, samt at Finanstilsynet orienteres om outsourcingaftalen. I forhold til outsourcete aktiviteter er der etableret procedurer, som sikrer overvågning af leverandørens ydelser i tid, kvalitet og kvantitet i henhold til relevant outsourcingaftale og gældende regler.

Overvågningen af outsourcete aktiviteter reguleres i forretningsgange, som sikrer rapportering til relevante ledelsesmæssige fora og bestyrelsen om leverandørens opgavevaretagelse, fx med driftsrapporter, møder, stikprøvekontroller, revisorerklæringer mv.

## **B.8 Andre oplysninger**

Virksomheden vurderer, at ledelses- og risikostyringssystemet er fyldestgørende i forhold til de risici, der er forbundet med virksomhedens forretningsmodel, og at det sikrer en passende overvågning og kontrol, styring samt rapportering af risici.

Der er ikke andre væsentlige oplysninger at tilføje til ovenstående gennemgang.





Ordningens værdi er opgjort pr. 31.12.2013

Supplerende oplysninger	Supplerende oplysninger	Supplerende oplysninger	Supplerende oplysninger	Supplerende oplysninger
Pension				
Dødsfaldssum				
Ved din død				
Visse kritiske sygdomme				
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	12.296 kr.			
Artilige omkostninger i kroner (AOK)	1.440.000 kr.			
Artilige omkostninger i procent (AOP)	20.714 kr.			
Ordningens værdi	72.081 kr.			
Artilige omkostninger	6.966 kr.			
Artilige omkostninger i procent (AOK)	0,71 %			
Artilige omkostninger i kroner (AOK)	5.265 kr.			
Artilige omkostninger i procent (AOP)	138.648 kr.			
Ordningens værdi				

Oplysningerne er gældende for 2013.

Forordningen bliver udbetalt, hvis du er forladt på arbejde og du har været ansat i mindst 1/2 år. Hvis du er forladt på arbejde og du har været ansat i mindst 1/2 år, vil du blive ansat i mindst 1/2 år. Hvis du er forladt på arbejde og du har været ansat i mindst 1/2 år, vil du blive ansat i mindst 1/2 år.

Forordningen bliver udbetalt, hvis du er forladt på arbejde og du har været ansat i mindst 1/2 år. Hvis du er forladt på arbejde og du har været ansat i mindst 1/2 år, vil du blive ansat i mindst 1/2 år. Hvis du er forladt på arbejde og du har været ansat i mindst 1/2 år, vil du blive ansat i mindst 1/2 år.

Engagert	Opbeholdt	Opsparede	Forsikring	Opsparede	Engagert
21.200 kr.	15.982 kr.	1.411 kr.	1.411 kr.	1.411 kr.	21.200 kr.
21.649 kr.	22.155 kr.	3.039 kr.	3.039 kr.	3.039 kr.	21.649 kr.
22.094 kr.	22.594 kr.	4.507 kr.	4.507 kr.	4.507 kr.	22.094 kr.
22.536 kr.	22.961 kr.	5.783 kr.	5.783 kr.	5.783 kr.	22.536 kr.
23.094 kr.	23.394 kr.	7.265 kr.	7.265 kr.	7.265 kr.	23.094 kr.
23.835 kr.	23.835 kr.	9.074 kr.	9.074 kr.	9.074 kr.	23.835 kr.
309.259 kr.	60.000 kr.	54.459 kr.	54.459 kr.	54.459 kr.	309.259 kr.
108.000 kr.		47.811 kr.	47.811 kr.	47.811 kr.	108.000 kr.
1.440.000 kr.		41.286 kr.	41.286 kr.	41.286 kr.	1.440.000 kr.
20.714 kr.		28.452 kr.	28.452 kr.	28.452 kr.	20.714 kr.
12.296 kr.		5.783 kr.	5.783 kr.	5.783 kr.	12.296 kr.

Afsnit  
**C**

## C. Risikoprofil

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer i virksomhedens risikoprofil. Der tages i afsnittet udgangspunkt i de solvensbelastende miljøer, der omfatter Garantiordningen, Seniorordningen og Kapitalgrundlaget.

Uanset om risici bæres af pensionskassen eller medlemmet, gælder dog, at risici bliver overvåget, rapporteret og styret, inden for de rammer bestyrelsen har fastlagt i politikker og retningslinjer samt under iagttagelse af prudent person-princippet.

- Virksomhedens væsentligste risici kvantificeret i solvenskapitalkravet omfatter:
  - Markedsrisiko
  - Forsikringsrisiko
  - Operationel risiko
- Alle identificerede risici måles, overvåges, styres og rapporteres i overensstemmelse med bestyrelsens risikoappetit, der er fastlagt i bestyrelsens politikker og retningslinjer
- Det er vurderet, at solvenskapitalkravet opgjort i henhold til standardmodellen er passende i forhold til risikoprofilen

Den overordnede risikoprofil tager udgangspunkt i den af bestyrelsen vedtagne forretningsmodel og strategi. Livsforsikrings- og pensionsvirksomheder har normalt de samme overordnede risici over en længere periode.

Virksomhedens forretningsmodel er påvirket af forskelligartede risici, der i varierende grad kan give anledning til tab af kapitalgrundlag, forretningsomfang og omdømme. Der er både risici, som virksomheden ønsker at tage på baggrund af forretningsmodellen – fx markeds- og forsikringsrisici – og risici, som virksomheden ønsker at begrænse – fx operationelle risici. Derudover er virksomheden udsat for eksterne risici, fx regulatoriske risici, som i vid udstrækning er uden for virksomhedens kontrol.

Risikoidentifikation er et vigtigt redskab i tilrettelæggelse og prioritering af risikostyringen, herunder når bestyrelsen i politikker og retningslinjer fastlægger risikoappetit og konkrete retningslinjer for identifikation, kvantificering, overvågning og kontrol samt styring og rapportering af risici forbundet med forretningsmodellen.

### *Kvantificering af risici*

Kvantificering af markedsrisici, forsikringsrisici og operationelle risici til beregning af solvenskapitalkravet sker med standardmodellen specificeret i lovgivningen. Standardmodellen fastlægger med 99,5 % sandsynlighed grænsen for, hvor stort tab virksomhedens risikoeksponeringer kan give på 12 måneders sigt. Det betyder, at der er under 0,5 % sandsynlighed for at opleve et større tab end solvenskapitalkravet på 1-års sigt.

Markedsrisici er den væsentligste af virksomhedens kvantificerbare risikokategorier, og især aktie-risiko, renterisiko og spændrisiko bidrager væsentligt til den solvensmæssige markedsrisiko. Valuta- og koncentrationsrisikoen bidrager mindre til den samlede markedsrisiko.

Blandt livsforsikringsrisici er levetidsrisiko den væsentlige risikofaktor.

Likviditetsrisici, eksterne risici, strategiske risici samt omdømmerisici bliver ikke kvantificeret og anses ikke for at udgøre en direkte tabsrisiko for virksomheden, der specifikt skal reserveres kapital til, jf. afsnit C.4 og C.6 nedenfor.

### C.1 Forsikringsrisici

De forsikringsmæssige risici kendetegnes ved, at de følger de produkter, virksomheden udbyder. Det er alene i Garantiordningen, at produkterne giver anledning til forsikringsrisici, og pga. mange livrenter er levetidsrisikoen den væsentligste risiko inden for forsikringsrisiciene, jf. tabel 11.

**Tabel 11: Livsforsikringsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR), ultimo år**

T. kr.	2019	2018
Dødelighedsrisiko	0	95
Levetidsrisiko	183.549	164.036
Invaliditetsrisiko	3.054	9.738
Optionsrisiko	13.712	13.524
Omkostningsrisiko	9.912	6.936
Genoptagelsesrisiko	0	0
Katastroferisiko	0	3.658
Diversifikation mellem livsforsikringsrisikofaktorer	-19.649	-27.297
<b>Livsforsikringsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR)</b>	<b>190.579</b>	<b>170.690</b>

*Dødelighedsrisiko:* Risiko for tab som følge af en stigning i dødeligheden. Risikoen beregnes kun på policer, hvor en stigning i dødeligheden vil øge markedsværdien af forpligtelserne. Det vil fx ske, når medlemmets udbetaling ved død overstiger værdien af medlemmets depot. Dødelighedsrisikoen i bestanden er meget begrænset.

*Levetidsrisiko:* Risiko for tab pga. en uforudset stigning i medlemmerne levetid, der vil resultere i en højere markedsværdi af forpligtelserne, da der skal betales ydelser i en længere årrække. Dette er den væsentligste forsikringsrisiko. Stigningen i levetidsrisikoen fra 2018 til 2019 skyldes hovedsageligt lavere diskonteringsrenter, der øger værdien af levetidsforpligtelserne ved stigende levetid.

*Invaliditetsrisiko:* Risiko for stigende udgifter forbundet med en stigning i antallet af invalideskader.

*Optionsrisiko:* Risiko for tab pga. ændringer i anvendte forudsætninger om medlemmers policeadfærd. Policeoptioner omfatter fx retten til at stoppe præmieindbetaling eller genkøb af policen.

*Omkostningsrisiko:* Risiko for en permanent stigning i virksomhedens omkostningsniveau.

*Katastroferisiko:* Risiko for tab pga., at gruppelevsdækninger bliver ramt af et katastrofescenarie.

*Diversifikation:* Der bliver taget højde for, at forskellige livsforsikringsrisici ikke vil indtræffe samtidigt, når den samlede livsforsikringsrisiko bliver opgjort.

### **Risikoreduktioner**

Bestyrelsen har i forsikringspolitikken fastsat, at der ikke afgives garantier i forbindelse med nytegning. Derfor vedrører de forsikringsmæssige risici tidligere indgåede aftaler.

Virksomheden anvender ikke aktuelt genforsikring.

En væsentlig risikoreduktion foregår ved, at en meget stor del af virksomhedens forsikringsdækninger er tegnet igennem Forenede Gruppeliv (FG).

### **Likviditetsrisici afledt af fortjenstmargen indregnet i kapitalgrundlaget**

Der opgøres ikke forventet fremtidig fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier. Derfor er der ingen påvirkning af likviditetsrisikoen af fortjenstmargen.

### **Overvågning af livsforsikringsrisici**

Der foretages analyser af effekten af alternative levetids-/dødelighedsforudsætninger for virksomhedens solvensdækning i de årlige ORSA-rapporter.

Derudover udarbejdes der periodiske reverse stresstest for levetids- og optionsrisikoen, hvor det bliver beregnet, hvor meget medlemmernes dødelighed eller deres tilbagekøb af policer og ophør med præmieindbetaling skal ændre sig, for at solvensdækningen falder til enten 125 % eller 100 %.

## C.2 Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for tab som følge af, at værdien af aktiver og forpligtelser ændrer sig ved ændringer i markedsforholdene. Størrelsesordenen og sammensætningen af virksomhedens markedsrisici er fastsat inden for rammerne af bestyrelsens overordnede risikoappetit og politik for investeringsområdet.

Det er aktiverne og forpligtelser vedr. Garantiordningen, Seniorordningen og Egenkapitalen, der bidrager til markedsrisikoen i solvensopgørelsen, jf. tabel 12.

**Tabel 12: Markedsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR), ultimo år**

T. kr.	2019	2018
Renterisiko (rentefaldsscenario)	70.612	109.287
Aktierisiko	110.623	91.259
Ejendomsrisiko	0	2.789
Kreditspændrisiko	88.736	79.936
Valutarisiko	17.744	12.661
Koncentrationsrisiko	40.743	60.786
Diversifikation mellem Markedsrisikofaktorer	-87.068	-105.961
<b>Markedsrisiko i alt</b>	<b>241.390</b>	<b>250.757</b>

*Renterisiko:* Udtrykker hvor meget værdien af rentebærende investeringsaktiver og gældsposter samt forsikringsmæssige hensættelser ændrer sig ved renteændringer. For pensionsvirksomheder med livrenter omfattet af ydelsesgarantier udgør renterisikoen traditionelt en meget væsentlig risikofaktor, idet ydelsesgarantierne fører til en uundgåelig eksponering overfor renteændringer.

Det er et krav, at renterisikoen skal opgøres ved at foretage en reprisering af de fremtidige cash-flow for henholdsvis aktiver og forsikringsydelse.

Renterisikoen styres bl.a. ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Det gælder især for Garantiordningen, hvor renterisikoen på pensionsforpligtelserne i høj grad afdækkes ved brug af renteswaps, swaptioner samt statsobligationer. Herudover anvendes renteswaps og futures i den aktive styring af renterisikoen på obligationsbeholdningen.

*Aktierisiko:* Risiko for tab på aktier og andre former for ejerandele. Aktierisikoen er opdelt i tre typer eksponeringer:

- Børsnoterede aktier i OECD-lande (type 1)
- Unoterede aktier og aktiver, der ikke gennemlyses (type 2)
- Strategiske aktier

Standardmodellens aktie-stød er på 39 % for børsnoterede aktier udstedt inden for OECD og 49 % for øvrige aktier reguleret med en symmetrisk aktiejustering. Den symmetriske aktiejustering indebærer et tillæg (fradrag) i standardstødet på op til 10 %-point afhængig af, hvor store kursstigninger (kursfald), der har været i perioden op til opgørelsestidspunktet. Strategiske aktier har et aktiestød på 22 %, og vedrører ejerandelen i Sampension Administrationselskab A/S.

*Ejendomsrisiko:* Risiko for tab på ejendomsinvesteringer. Ultimo 2019 lå ISPs ejendomsinvestering i fonde, der ikke gennemlyses, og derfor opgøres risikoen vedr. disse fonde i aktierisiko-modulet.

*Valutarisiko:* Risiko for tab på udenlandske aktiver pga. ændringer i valutakurser. Virksomheden opgør løbende nettoeksponeringen på alle valutaer, som investeringsaktiverne er denomineret i. Overstiger nettoeksponeringen i en valuta en mindre tærskelværdi, fastsat som en procentdel af investeringsporteføljen, er der fastsat rammer for, hvor meget af nettopositionen, der skal være afdækket for at undgå en uønsket



koncentration på valutaen. Eneste undtagelse herfra er positioner i EUR, hvor der ikke er noget krav om afdækning.

*Kreditspændrisiko:* Risiko for tab på obligationer, lån mv. pga. udvidelser i de pågældende instrumenters spænd i forhold til en risikofri rente. Udvidelserne kan fx skyldes et ændret syn på obligationsudstederes/låntageres kreditværdighed eller på instrumenters omsættelighed.

*Koncentrationsrisiko:* Risikoen for tab på investeringsstrategier, der indebærer koncentrationer inden for specifikke markedssegmenter, fx udstedere, lande og brancher. En koncentrationsrisiko kan også give sig til kende ved, at prisen på investeringsaktiver, der under normale omstændigheder udvikler sig uafhængigt af hinanden, begynder at udvikle sig på samme måde, dvs. at deres priser bliver korrelerede. Dette observeres ofte i perioder med stor stress på de finansielle markeder og ved høje risikopræmier.

*Diversifikation:* Der bliver taget højde for, at forskellige markedsrisici ikke vil indtræffe samtidig, når den samlede markedsrisiko opgøres. Disse korrelationseffekter er afhængige af, om et rentestignings- eller et rentefaldsscenario vil være hårdest for virksomheden.

### **Overvågning af markedsrisici og prudent person-princippet**

Markedsrisici overvåges til daglige risikostyringsformål med en egenudviklet risikomodel, der måler investeringsporteføljers Value-at-Risk med en horisont på op til 1 år og med forskellige sandsynligheder. Modellen tager udgangspunkt i statistiske analyser af de risikofaktorer, som investeringsaktiver er eksponeret overfor, fx aktie-, rente-, valuta-, volatilitets- og kreditspændrisici. Aktivers risiko måles ud fra standardafvigelser på deres afkast og bliver med korrelationer knyttet sammen til et samlet mål for investeringsporteføljernes markedsrisiko.

Som et supplement til standardberegningen i risikomodelen gennemføres også scenarieanalyser, hvor de enkelte risikofaktorer følger et på forhånd fastlagt forløb. Scenarieanalyser anvendes bl.a. til at belyse ekstreme markedsbevægelseres effekt på investeringsporteføljerne.

Risikomodelen danner grundlag for en række af bestyrelsens risikorammer, der overvåges af risikostyringsfunktionen. På den strategiske horisont overvåges markedsrisiko via kapitalplanen. Bestyrelsen har besluttet, at det anvendte Value-at-Risk-mål skal opgøres over en 3 måneders horisont med et konfidensniveau på 97,5 %, hvilket svarer til, at der én gang inden for 10 år forventes et kvartalsvist tab, som er større end VaR-tallet.

Under Solvens II skal investeringerne foretages inden for rammerne af prudent person-princippet, der anses for at være en adfærdsmæssig standard såvel som en vurdering af dømmekraft og af investeringsbeslutninger. I overensstemmelse med dette princip, som er integreret i investeringspolitikken, vil investeringsmedarbejdere, inden de foretager nye investeringer, overveje om de:

- har en passende kvalitet og er med til at opfylde forpligtelserne over for medlemmerne
- sker i aktiver, hvor identificerede risici bliver målt, overvåget, styret og rapporteret
- tager hensyn til varighed, valuta og kobling til forpligtelser, når investeringer foretages
- er underlagt passende rammer i forhold til bl.a. udstedere, aktivklasser og sektorer.

Herudover har virksomheden etableret forretningsgange, der sikrer, at nye investeringer kan håndteres og understøttes i virksomhedens fonds-, risikostyrings-, solvens- og regnskabssystemer på en betryggende måde, herunder opfylde lovgivningsmæssige krav til bogføring, indberetninger til myndigheder mv.

Investeringsafdelingen har ansvar for, at veldefinerede og passende værdiansættelsesmetoder bliver anvendt på investeringer, heriblandt alternative investeringer, hvor eksterne prisoplysninger ikke er til rådighed.

Ved brug af eksterne porteføljeforvaltere skal ovenstående krav ligeledes være opfyldt.

### **Risikokoncentrationer**

Bestyrelsens politik for investeringsområdet har bl.a. til formål at sikre, at investeringsporteføljen tilrettelægges, så der ikke foreligger en uforholdsmæssig stor afhængighed af en bestemt kategori af aktiver, et bestemt investeringsmarked eller en bestemt enkeltinvestering eller modpart. Risikoen knyttet til enkelte eksponeringer eller grupper af forbundne eksponeringer ønskes generelt på et så lavt niveau, at tab knyttet





til specifikke risikopositioner ikke kan påvirke det samlede afkast væsentligt. For særligt sikre typer af eksponeringer fastsætter bestyrelsen specifikke rammer, der giver adgang til større eksponeringer.

### **Følsomhedsanalyser**

Følsomheden over for markedsrisici overvåges dagligt ved at estimere udviklingen i balancen og solvenskapitalkravet.

Derudover udarbejdes der periodiske reverse stresstest for de væsentligste markedsrisici, dvs. stresstest hvor man ser, hvor stort et tab virksomheden kan tåle på en given risikofaktor, før solvensdækningen falder til enten 125 % eller 100 %. Beregningen foretages ved lineær interpolation mellem scenarieberegninger for hhv. aktie-, rente-, valuta-, 3 typer af kreditspænds-, ejendoms- og modpartsrisici.

I kapitalplanen stresses de væsentligste risikofaktorer, hvor balancen og solvenskapitalkravet fremskrives under antagelse om relevante ugunstige markedsudviklinger. Dette giver et udtryk for følsomheden inden for den strategiske planlægningshorisont.

**Tabel 13: Udvalgte finansielle støds påvirkning af virksomhedens kapitalgrundlag, ultimo år**

T. kr.	2019
Rentefald på 200 bp	185.394
Aktiekursfald på 50 %	158.671
Tab på 5 % af DKK Stats- og realkreditobligationer	178.372
Valutakursrisiko USD (tab på 100 % af USD-beholdning)	137.593

### **Basisrisici**

Afdækning af markedsrisici giver anledning til basisrisici, idet den oprindelige position og afdækkende positions betalingsprofil typisk ikke er identiske. Virksomheden er blandt andet eksponeret mod basisrisiko i forbindelse med afdækning af renterisikoen på de forsikringsmæssige forpligtelser og valutarisikoen på udenlandske investeringsaktiver.

Med henblik på at begrænse og overvåge basisrisici er der udover en ramme for den samlede renterisiko tillige fastsat rammer for renterisikoen opdelt på løbetidsbånd.

### **Ikke-balanceførte Investeringstilsagn**

Som led i investeringsforvaltningen indgår virksomheden aftaler med investeringsselskaber og -fonde om at deltage i senere investeringer. Investeringstilsagnene indebærer en potentiel risiko for en stigning i markedsrisiciene. Denne risiko anses dog ikke for væsentlig, idet investeringsselskaber og -fonde sideløbende med effektueringen af investeringstilsagn tilbagebetaler på tidligere investeringer, som virksomheden har foretaget.

## **C.3 Kreditrisici**

Udover kreditspændrisikoen, der betragtes som en del af markedsrisiciene, påtager virksomheden sig en modpartsrisiko i forbindelse med især indgåelsen af kontrakter i afledte finansielle instrumenter, men også på banktilgodehavender afledt af den almindelige drift, heriblandt investeringsforvaltningen og betalinger til og fra medlemmerne.

Tabrisikoen på modparter i kontrakter i afledte finansielle instrumenter er pga. indgåede aftaler om daglig regulering af sikkerhedsstillelse for kontraktens markedsværdi begrænset. Alligevel har virksomheden valgt, at kontrakter i afledte finansielle instrumenter for størsteparten bliver indgået med modparter, der er globalt eller nationalt systemisk vigtige finansielle institutioner. Baggrunden herfor er et ønske om at begrænse risikoen for, at virksomhedens markedsrisici pludseligt bliver ændret, fordi en modpart bliver nødlidende, og indgåede kontrakter lukket ned.



I opgørelsen af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2019 bidrog ovennævnte modpartsrisici til basissolvenskapitalkravet med 6 mio. kr. mod 1 mio. kr. ultimo 2018.

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

Likviditetsrisici opgøres på den samlede balance og er afspejlet i betalingsstrømme både på kort og langt sigt. Likviditetsrisici overvåges i virksomhedens risikoprofil med inddragelse af resultaterne fra virksomhedens kapitalplan.

Likviditetsrisiko består både af fundingrisiko og markedslikviditetsrisiko. Fundingrisiko udtrykker bl.a. risikoen for, at der med kort varsel skal skaffes likvide midler til dækning af pensionsudbetalinger. Markedslikviditetsrisiko udtrykker risikoen for at måtte afhænde aktiver til lavere salgspriser, end der kan opnås under normale forhold.

Virksomhedens likviditet overvåges dagligt i forbindelse med investeringsplanlægningen, mens den langsigtede likviditetspåvirkning analyseres i kapitalplanen.

For virksomheden som langsigtet institutionel investor, med investeringer der ikke er lånefinansierede, er fundingrisikoen beskeden. Endvidere medfører investeringsstrategien, at virksomheden har en stor mængde investeringsaktiver af høj kreditkvalitet, som kan stilles til sikkerhed for likviditet, hvilket reducerer markedslikviditetsrisikoen væsentligt.

Virksomhedens pensionsudbetalinger overstiger præmieindtægterne inden for den strategiske planlægningshorisont, men investeringerne tilrettelægges med det formål at sikre et positivt cash flow fra den daglige drift. Dermed minimeres risikoen for tab foranlediget af mangel på likviditet mest muligt.

Blandt virksomhedens investeringer er de alternative investeringer generelt den mest illikvide aktivklasse.

#### **C.5 Operationel risiko**

Ved operationel risiko forstås risiko for tab pga. u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder.

Der skal ske registrering og rapportering af alle væsentlige, alvorlige og særligt alvorlige operationelle hændelser, hvor der er risiko for tab. Der udarbejdes periodiske risikovurderinger baseret på eksisterende og nye risici.

Der er i virksomheden og Sampension Administrationselskab A/S fokus på at indsamle beskrivelser af observerede hændelser, der kan danne grundlag for eventuelle forbedringer i forretningsgange, systemer og procedurer. Sigtet hermed er, at risikostyringssystemet på en omkostningseffektiv måde skal bidrage til at minimere risikoen for operationelle hændelser.

I opgørelsen af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2019 bidrog de operationelle risici til solvenskapitalkravet med 19 mio. kr. og udgjorde ligeledes 19 mio. kr. ultimo 2018.

#### **C.6 Andre væsentlige risici**

Ud over ovenstående kvantificerbare risici er pensionskassen underlagt en række udefrakommende risici, som i vid udstrækning er rammevilkår. Det drejer sig om eksterne-, strategiske- eller omdømmerisici, der ikke indgår i solvensberegningen. Alle tre risici er i vid udstrækning virksomhedsspecifikke og vanskelige at kvantificere. Derudover har solvensopgørelsen en tidshorisont på 12 måneder, hvor de udefrakommende risici ofte vil være længere tid om at slå igennem.

##### ***Eksterne risici***

Ledelses- og risikostyringssystem skal også tage højde for eksterne risici og rammevilkår, som virksomheden ingen eller begrænset indflydelse har på, men som den skal kunne reagere på for at begrænse skadevirkninger eller opnå mulige fordele.



Eksterne risici kan betragtes dels som underliggende faktorer, der styrer udviklingen i virksomhedens markeds-, livsforsikrings- og operationelle risici beskrevet ovenfor, dels risici, som bestyrelsen så vidt muligt skal være bevidste om, når den fastlægger målsætninger og rammer for investeringer, produkter mv.

Eksempler på eksterne risici, som ledelses- og risikosystemet skal være tilpasset til at håndtere, er:

- Forandringer i pensions- og forsikringsmarkedet
- Ny lovgivning og retspraksis
- Ændringer i medlemmers arbejdsforhold og levevilkår
- Ny teknologi
- Regimeskift på finansielle markeder.

Eksterne risici vurderes ikke at give anledning til yderligere behov for kapital, end hvad standardmodellen for opgørelse af virksomhedens solvenskapitalkrav kommer frem til.

### ***Strategisk risiko***

Den strategiske risiko kan beskrives som risiko for, at virksomheden fastlægger en strategi, der indebærer aktiviteter og risici, som burde være undgået, eller som afskærer fra ønskelige aktiviteter og risici.

Den strategiske risiko har en længere tidshorisont og vurderes ikke at give anledning til yderligere behov for kapital, men har større betydning for udviklingen i virksomhedens forretningsomfang.

### ***Omdømmerisici***

Virksomhedens aktiviteter kan give anledning til forværrede relationer til væsentlige interessenter, ikke mindst medlemmerne, og til negativ presseomtale.

Omdømmerisici er i praksis svære at kvantificere, men vurderes ikke at give anledning til væsentlig risiko for tab. Omdømmerisici har større betydning i vurderinger af virksomhedens fremtidige forretningsomfang.

## **C.7 Andre oplysninger**

Alternative investeringer er en betegnelse for en bred vifte af investeringer med meget forskellige karakteristika. Alternative investeringer er ikke i sig selv mere risikofyldte end andre investeringer, men stiller andre krav til risikostyringen, end der gælder for styringen af traditionelle aktie- og obligationsinvesteringer. Virksomheden har i de senere år, parallelt med at de alternative investeringer er steget, udbygget risikostyringsystemet for at sikre tilstrækkelig identifikation, måling, overvågning og styring af alternative investeringer.

Virksomheden har anlagt en forsigtig strategi i forhold til nye alternative investeringer. Det indebærer blandt andet, at der bliver taget højde for, at disse aktiver typisk ikke kan afhændes med kort varsel, ligesom beholdningsopbygninger inden for en specifik aktivtype er strakt ud over en længere periode for at begrænse afhængigheden af specielle markedsforhold på et givent tidspunkt.

Der er ikke andre væsentlige oplysninger at tilføje til ovenstående gennemgang.



Afsnit

**D**

## D. Værdiansættelse til solvensformål

I dette afsnit gennemgås anvendte værdiansættelsesprincipper for investeringsaktiver og forsikringsmæssige hensættelser samt øvrige forpligtelser, der danner grundlag for opgørelse af dels virksomhedens kapitalgrundlag, dels risikoeksponeringer, for hvilke der bliver opgjort bidrag til virksomhedens solvenskapitalkrav. De mest centrale pointer er:

- Der er ingen væsentlige forskelle på værdiansættelsen til solvensformål og i årsrapporten
- Aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi, og hvor muligt til observeret markedspris
- For aktiver og forpligtelser, hvor værdiansættelse til en observeret markedspris ikke er mulig, bliver værdien fastsat med værdiansættelsesteknikker, der i vist omfang baserer sig på skøn behæftet med usikkerhed

### D.1 Aktiver

#### Værdiansættelse til solvensformål

Aktiver i solvensbalancen værdiansættes i henhold til samme principper og metoder, der er beskrevet i virksomhedens årsrapport under anvendt regnskabspraksis.

Værdiansættelsesmetoder anvendt på aktivklasserne i Solvens II-balancen er specificeret i tabel 14. Alle aktiver opgøres til dagsværdi, og for noterede aktiver tages der udgangspunkt i officielle priser fra de pågældende børser. Hvor det ikke er muligt, bliver aktivets værdi fastsat med værdiansættelsesteknikker, der i vist omfang baserer sig på skøn behæftet med usikkerhed.

Tabel 14: Anvendte værdiansættelsesmetoder på aktiver

T. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2019
<b>Immaterielle anlægsaktiver:</b>	Indregnet til 0 kr. i solvensbalancen, da aktiverne ikke kan sælges særskilt.	0
<b>Udskudte skatteaktiver:</b>	Uudnyttede skattemæssige underskud indregnes i det omfang, det er sandsynligt, at underskuddene kan udnyttes ved modregning i overskud i efterfølgende år.	0
<b>Ejendomme og energianlæg:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Investeringsejendomme</li><li>• Domicilejendom</li><li>• Udlejningsejendomme</li><li>• Energianlæg</li></ul>	Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve. <ul style="list-style-type: none"><li>• Ejendomme og energianlæg indgår i dattervirksomheder og associerede virksomheder i solvensbalancen, jf. nedenfor.</li></ul>	0
<b>Dattervirksomheder og associerede virksomheder:</b>	Måles til en forholdsmæssig andel af den regnskabsmæssige indre værdi i henhold til virksomhedernes senest aflagte regnskab. <ul style="list-style-type: none"><li>• Virksomhedernes værdiansættelse af egne aktiver og passiver sker til dagsværdier.</li></ul>	32.358
<b>Børsnoterede aktier:</b>	Markedskurs (likvide markeder)	14.271
<b>Unoterede aktier:</b>	Indre værdi i henhold til virksomhedernes seneste foreliggende regnskab.	905
<b>Statsobligationer:</b>	Markedskurs (likvide markeder)	2.371.009
<b>Virksomhedsobligationer:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Realkreditobligationer</li><li>• Kreditobligationer</li><li>• Andre obligationer</li></ul>	Markedskurs (likvide markeder)	2.474.951

**Tabel 14: Anvendte værdiansættelsesmetoder på aktiver (fortsat)**

T. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2019
<b>Gældsinstrumenter sikret med pant:</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Collateralized loan obligation (CLO'er)</li> <li>• Collateralized debt obligations (CDO'er)</li> <li>• Asset backed securities (ABS)</li> </ul>	a) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve b) Skønsmæssig værdi (ældre fonde)	443
<b>Investeringsfonde:</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Private equity</li> <li>• Ejendoms- og skovfonde</li> <li>• Hedgefonde</li> <li>• Fixed income- og kreditfonde</li> </ul>	a) Måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi i henhold til virksomhedernes senest aflagte årsrapport. Fondenes egen værdiansættelse af aktiver og passiver sker til dagsværdier. b) Markedskurs (likvide markeder)	270.651
<b>Derivater (aktiver):</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Afledte finansielle instrumenter (OTC)</li> <li>• Afledte finansielle instrumenter (børsnoterede)</li> </ul>	a) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve b) Markedskurs (likvide markeder)	293.736
<b>Indlån og likvide beholdninger:</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• inkl. reverse repoer</li> </ul>	a) Nominel værdi, svarende til dagsværdi b) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve	601.956
<b>Aktiver i markedsrente:</b>	Værdiansættes efter samme metoder som beskrevet under de enkelte aktivtyper ovenfor.	13.218.458
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktiver i markedsrente er samlet i én post i solvensbalancen</li> </ul>	
<b>Udlån mv.:</b>	Dagsværdi estimeres som den tilbagediskonterede værdi af de fremtidige betalinger, hvor diskonteringsrenten justeres for at tage hensyn til udviklingen i markedets risikopræmie på denne type kreditrisiko.	0
<b>Øvrige aktiver/tilgodehavende:</b>	Nominel værdi, svarende til dagsværdi	132.069
<b>Aktiver i alt*</b>		<b>19.410.806</b>

\* Der er en marginal forskel mellem aktiver i alt i solvensbalancen og i årsrapporten. Forskellen skyldes forskellige principper for bruttoficering.

Der er i 2019 ændret regler for gennemlysning til aktiver i investeringsselskaber, så disse aktiver fremadrettet skal gennemlyses på Solvens II balancen. Denne regelændringer er den væsentligste årsag til faldet i aktiver under "Dattervirksomheder og associerede virksomheder" og stigningen i aktiver under "Investeringsfonde" og "Ejendomme".

### **Forskelle i værdiansættelse mellem solvens- og regnskabsbalancen**

Der er generelt ikke forskel på værdiansættelsen på aktiver mellem solvensbalance og regnskabsbalance. En undtagelse er dog immaterielle anlægsaktiver, der værdiansættes til nul i solvensbalancen. Beholdningen af immaterielle anlægsaktiver er 0 ultimo 2019.

Der er forskellig kategorisering af aktiver mellem solvens- og regnskabsbalancen, hvorfor balancerne ikke er identiske.

## **D.2 Forsikringsmæssige hensættelser**

### **Hensættelser opgjort efter branche**

De forsikringsmæssige hensættelser opgøres efter samme principper til regnskaber og solvensopgørelser. En specifikation af de forsikringsmæssige hensættelser efter opgørelsesmetode er vist i tabel 15.

**Tabel 15: Forsikringsmæssige hensættelser specificeret efter opgørelsesmetode, ultimo år**



T. kr.	2019
<b>Markedsrente</b>	
Opgjort som en helhed	12.221.809
Bedste skøn	635.617
Risikotillæg	
Markedsrente, i alt	12.857.426
<b>Gennemsnitsrente</b>	
Bedste skøn	3.272.968
Risikotillæg	215.312
Gennemsnitsrente, i alt	3.488.280
<b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>16.345.706</b>

Virksomheden tilbyder primært ugaranterede forsikringsprodukter, hvor de forsikringsmæssige hensættelser afspejler værdien af aktiverne.

For Garantiordningen og Seniorordningen hensættes til forsikringsforpligtelser efter en opgørelse af bedste skøn med tillæg af et risikotillæg beregnet efter cost of capital-metoden i overensstemmelse med Solvens II-reglerne.

Bedste skøn afspejler nutidsværdien af de sandsynlighedsvægtede fremtidige cash flows for præmier, ydelser og omkostninger med tillæg af værdien af det fremtidige bonus-cash flow (fremtidige diskretionære ydelser). Opgørelsen baseres på analytiske metoder frem for stokastisk simulation.

Antagelserne om bl.a. levetidsforventninger og medlemmernes udnyttelse af forsikringsoptioner - rettigheder til at ophøre med at betale pensionsbidrag eller overføre ordninger til andre pensionsvirksomheder - baseres på virksomhedens egne bestandsanalyser, der opdateres årligt. Udover den observerede levetid i dag tages der desuden højde for forventningerne til fremtidige levetidsforbedringer.

Diskonteringsrentekurven til opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser er dels baseret på markedsdata for den risikofri rente, dels på forventninger til det langsigtede niveau for realvækst og inflation. Den diskonteringsrentekurve, som virksomheden anvender, indeholder desuden et tillæg i form af en volatilitetsjustering, der har til formål at reducere følsomheden over for markedsvolatilitet.

#### **Usikkerhed ved opgørelse af hensættelser**

Der er usikkerhed forbundet med estimationen af medlemmernes fremtidige levetid, invaliditet mv., genkøb af policer, ophør med indbetaling af medlemsbidrag, etc.

Udviklingen i ovennævnte parametre bliver løbende overvåget og opdateret således, at opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser giver et retvisende billede af virksomhedens forpligtelser over for medlemmer.

Usikkerheden for forsikringsmæssige hensættelser opgjort som en helhed knytter sig til fastsættelsen af aktivernes værdi.

#### **Forskelle i værdiansættelse**

Der er ikke forskel på værdiansættelsesprincipperne for opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser mellem solvens- og regnskabsbalancen.

#### **Matchtilpasning**

Virksomheden anvender ikke matchtilpasning.



### **Erklæring om den anvendte volatilitetsjustering**

Finanstilsynet har givet ISP tilladelse til at værdiansætte de forsikringsmæssige hensættelser med en volatilitetsjustering til myndighedernes diskonteringsrentekurve. Hensigten med justeringen er at reducere følsomheden over for markedsvolatilitet i perioder med markedsuro. Konkret stabiliserer justeringen kapitalgrundlaget, idet værdien af især beholdningen af realkreditobligationer i højere grad kommer til at ændre sig i takt med værdien af de forsikringsmæssige hensættelser. Volatilitetsjusteringens effekten på forsikringsmæssige hensættelser, kapitalgrundlag og kapitalkrav er vist i tabel 16.

**Tabel 16: Effekt af volatilitetsjustering (VA), ultimo år**

T. kr.	2019	
	Med VA	Uden VA
Forsikringsmæssige hensættelser – bonusberettigede forsikringer (Garantiordningen)	3.488.280	3.581.493
Forsikringsmæssige hensættelser – unit link med garanti (Seniorordningen)	635.617	646.914
Basiskapitalgrundlag (anerkendt kapitalgrundlag)	624.602	519.959
SCR	363.050	371.743
MCR	163.373	167.284

### **Erklæring om anvendelse af den midlertidige risikofrie rentekurve**

Virksomheden anvender ikke som en overgangsforanstaltning den midlertidige risikofrie rentekurve i opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser og solvenskapitalkravet mv.

### **Erklæring om anvendelse af overgangsfradrag**

Virksomheden anvender ikke et overgangsfradrag i opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser.

### **Genforsikring**

Virksomheden har i 2019 haft genforsikring af risikosummer på over 7 mio. kr. Dækningen er opsagt, og er ikke længere gældende ultimo 2019.

### **Væsentlige ændringer i beregningsforudsætninger**

Der bliver hvert år gennemført en analyse af centrale parametre, der indgår i beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser, først og fremmest af medlemmers dødelighedsintensiteter samt frekvensen af medlemmers genkøb af policer eller ophør med indbetaling af præmier.

Der har ikke været væsentlige ændringer i beregningsforudsætningerne mellem 2018 og 2019, dog er restlevetiderne faldet lidt i forbindelse med opdateringen af Finanstilsynets benchmark for levetid og forventede fremtidige levetidsforbedringer.

### **Nye regler for opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser i 2019**

Den nye metode til opgørelse af volatilitetsjusteringen til diskonteringsrentekurven trådte i kraft fra starten af 2019 og bevirkede et fald i VA-tillægget.

Den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA har også besluttet en ny metode til beregning af den ultimative forward rente (UFR), som diskonteringsrentekurven konvergerer mod fra 20-års punktet. Den nye metode reducerer UFR fra 3,90 % til 3,75 % primo 2020. Metodeændringen har til formål at tilpasse niveauet til ændringer i de langsigtede forventninger til realrente og inflation. Ændringer i diskonteringsrentekurven som følge af den lavere UFR har ikke nogen væsentlig betydning for værdien af de forsikringsmæssige hensættelser.

### D.3 Andre forpligtelser

#### *Værdiansættelse til solvensformål*

Andre forpligtelser i solvensbalancen værdiansættes i henhold til de samme principper og metoder, der er beskrevet i virksomhedens årsrapport under anvendt regnskabspraksis. De specifikke værdiansættelsesmetoder anvendt på andre forpligtelser end de forsikringsmæssige er gengivet i tabel 17.

**Tabel 17: Anvendte værdiansættelsesmetoder på andre forpligtelser**

T. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2019
<b>Derivater:</b>	Som derivater under aktiver	51.082
<b>Gæld til kreditinstitutter:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Inkl. repoer</li></ul>	Nominal værdi, svarende til dagsværdi	1.358.907
<b>Finansiell gæld i øvrigt:</b>	Gæld vedrørende obligationskøb som følge af handler med lang valør samt afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi.	763.562
<b>Diverse forpligtelser:</b>	Nominal værdi, svarende til dagsværdi	266.947
<b>Andre forpligtelser, i alt</b>		<b>2.440.499</b>

#### *Forskelle i værdiansættelsen mellem solvens- og regnskabsbalancen*

Der er ikke forskel på værdiansættelsen af andre forpligtelser mellem solvensbalancen og regnskabet.

### D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

Et aktiv eller forpligtelse skal som standard værdiansættes til en noteret markedspris fastsat på et aktivt marked for det samme aktiv eller forpligtelse eller tilsvarende aktiver og forpligtelser justeret for eventuelle forskelle. Kan værdiansættelsen ikke ske med standardmetoden, foregår aktivets eller forpligtelsens værdiansættelse med en såkaldt "alternativ værdiansættelsesmetode".

Omfanget af poster værdiansat med alternative værdiansættelsesmetoder fremgår af tabel 14 og 17 ovenfor.

Alternative værdiansættelsesmetoder anvendt i virksomheden er uden undtagelse anerkendte metoder, der også anvendes i andre pensionsvirksomheder og finansielle virksomheder.

For de alternative værdiansættelsesmetoder skelnes mellem, om de bygger på selskabsspecifikke skøn eller relevante markedsinput.

De væsentligste poster, hvor værdiansættelsen i væsentlig udstrækning bygger på selskabsspecifikke skøn, er de forsikringsmæssige hensættelser, noterede fonde og aktier, securitiseringer, primært CLO'er, samt ejendomme og energianlæg. Disse posters værdier er derfor behæftet med de største beløbsmæssige usikkerhedsmarginer. Usikkerhedsmarginen på en posts værdi i solvensbalancen er en funktion af postens relative usikkerhed og postens beløbsmæssige størrelse i solvensbalancen.

For beholdningen af derivater gælder, at værdiansættelsen sker med anerkendte modeller og værdiansættelsesteknikker, der altovervejende baserer sig på markedsinput modtaget fra uafhængige dataleverandører. Derivater udgør mere end halvdelen af aktiver og andre forpligtelser, som bliver værdiansat med alternative værdiansættelsesmetoder.

### D.5 Andre oplysninger

Likviditetsgraden af investeringsaktiverne er samlet set så høj, at risikoen for en forceret afhændelse af illikvide aktiver til priser forskellig fra disse aktivers dagsværdi ikke er væsentlig, hverken i forbindelse med likviditetsfremskaffelse til dækning af forfaldne betalingsforpligtelser eller ved tilpasninger af aktivsammensætningen i investeringsporteføljerne.

Der er ikke andre væsentlige oplysninger at tilføje til ovenstående gennemgang.





pensionsoverblikket er gældende pr. 1. februar 2013.  
 Hvis du har ændret størrelsen af dine udbetalinger i løbet af året, vil ændringerne blive indregnet i det nærmeste pensionsoverblik.  
 Hvis du har ændret størrelsen af dine udbetalinger i løbet af året, vil ændringerne blive indregnet i det nærmeste pensionsoverblik.  
 Hvis du har ændret størrelsen af dine udbetalinger i løbet af året, vil ændringerne blive indregnet i det nærmeste pensionsoverblik.

Supplerende oplysninger	
Pension	
Dødsfaldssum	
Dødsfaldssum (gruppely)	
Ved din død	
Sum ved egen sygdom	108.000 kr.
Vise kritiske sygdomme	
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	1.440.000 kr.
Artlige omkostninger i kroner (AOK)	20.714 kr.
Artlige omkostninger i procent (AOP)	
Afkast efter skat og omkostninger	
Ordningens værdi	

  

Oplysningerne er gældende for 2013.	
Ordningens værdi er opgjort pr. 31.12.2013	138.648 kr.
	5.265 kr.
	0,71 %
	988 kr.
	6.966 kr.
	72.081 kr.
	12.296 kr.

  

Forsikring	
Engelskabels	21.200 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	15.082 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	22.155 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	22.094 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	21.649 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	22.536 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	22.961 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	23.394 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	23.835 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	47.811 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	41.286 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	34.860 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	28.452 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	3.044 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	4.607 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	5.165 kr.
Opbeholdte ledig udbetaling	5.783 kr.

Afsnit

E



## E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)

I dette afsnit bliver virksomhedens kapitalgrundlag indledningsvist beskrevet. Kapitalgrundlaget er den kapital, som virksomheden råder over til beskyttelse af medlemmerne, herunder opfyldelse af garantiforpligtelser afgivet over for hhv. medlemmer og finansielle modparter. Dernæst bliver virksomhedens solvenskapitalkrav samt minimumskapitalkrav gennemgået. Hovedkonklusionerne i afsnittet er:

- Kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt og består udelukkende af kapitalelementer tilhørende den bedste kategori (tier 1)
- Solvenskapitalkravet bliver opgjort med standardmodellen specificeret i lovgivningen
- Solvensdækningen har igennem 2019 især været påvirket af bevægelserne i VA-tillægget

### E.1 Kapitalgrundlag

#### *Formål, politikker og processer til forvaltning af selskabets kapitalgrundlag*

Virksomheden sikrer, at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt til at dække virksomhedens risici gennem løbende opgørelser, stresstest, følsomhedsanalyser samt ORSA-processen. ORSA-processen tager udgangspunkt i virksomhedens forretningsmodel, risikoprofil samt risikoappetit og indeholder en vurdering af selskabets robusthed over for chok på både kort og langt sigt.

Aktiverne i kapitalgrundlaget investeres i en særskilt portefølje, der har en konservativ investeringsstrategi.

Egenkapitalen opnår desuden risikoforrentning som betaling for den risiko, kapitalgrundlaget løber for policerne i Garantiordningen og Seniorordningen. Derudover tilfalder risiko- og omkostningsresultatet egenkapitalen. Aktuelt har pensionskassen desuden skygge- og udlægskonti vedr. egenkapitalens dækning af tab for Garantiordningen.

Den langsigtede holdbarhed overvåges blandt andet ved hjælp af en kapitalplan, der udarbejdes årligt og indeholder en 5-årig fremskrivning af kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav. Fremskrivningen foretages for en række scenarier med henblik på at belyse risici, der kan give anledning til solvensmæssige udfordringer.

Hovedkonklusionen fra kapitalplanen er, at virksomhedens solvensmæssige stilling vil udvikle sig stabilt og svagt stigende i basisscenariet for fremskrivningen. Stress-scenarier kan dog bringe solvensdækningen under pres.

#### *Kapitalgrundlagets sammensætning, størrelse og kvalitet*

Virksomhedens kapitalgrundlag består udelukkende af et basiskapitalgrundlag, der består af egenkapital, jf. tabel 18. Faldet i kapitalgrundlaget i 2019 er især relateret til faldet i diskonteringsrentekurven, herunder kurvens volatilitetsjustering, der er faldet 25 bp.

Tabel 18: Kapitalgrundlag, ultimo år

T. kr.	2019	2018
Egenkapital, i alt	624.602	873.478
Overskudskapital	0	0
Immaterielle aktiver	0	-2.208
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>624.602</b>	<b>871.270</b>

Egenkapitalens aktiver tilhører den bedste kapitalkategori i lovgivningen. Virksomheden anvender hverken gældsinstrumenter eller fortjenstmargen i kapitalgrundlaget. Fortjenstmargen er den forventede fremtidige indtjening på den nuværende forretning og er sat til nul.

### ***Kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav***

Hele kapitalgrundlaget kan anvendes til dækning af både solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet.

### ***Forskelle mellem kapitalgrundlaget i solvens- og regnskabsbalancen***

Kapitalgrundlaget opgøres som forskellen mellem aktiver og forpligtelser. Der er ikke forskelle på kapitalgrundlaget i solvens- og regnskabsbalancen i ISP.

### ***Kapitalelementer underlagt overgangsbestemmelser***

Kapitalgrundlaget indeholder ingen kapitalelementer underlagt overgangsbestemmelser i Solvens II.

### ***Supplerende kapitalgrundlag***

Virksomheden anvender ikke supplerende kapitalelementer.

### ***Eventuelle begrænsninger på kapitalgrundlagets anvendelse til dækning af tab***

Der er ikke nogen væsentlige begrænsninger i hverken tilgængeligheden eller overførbareheden af kapitalgrundlaget.

## **E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav**

### ***Solvenskapitalkrav***

Virksomheden anvender standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet og anvender VA-tillægget til diskonteringsrentekurven. Virksomhedens største risiko i solvensopgørelsen er markedsrisiko, hvor rente-, aktie- og kreditspændrisiko udgør de væsentligste bidrag til den samlede markedsrisiko, jf. afsnit C.2. Livsforsikringsrisici spiller også en væsentlig rolle i det samlede risikobillede, hvor levetidsrisikoen er den væsentligste risikofaktor, jf. afsnit C.1.

Solvenskapitalkravet er steget igennem 2019, jf. tabel 19. Stigningen kan primært tilskrives højere forsikringsrisici og lavere medlemmereserver som følge af faldet i volatilitetsjusteringen af diskonteringskurven (VA-tillægget) og rentefald i 2019.

Tab pga. fejl mv., der skal henføres til operationel risiko i solvensopgørelsen, bæres af kapitalgrundlaget. Solvensopgørelsen ultimo 2019 er vist i tabel 19.



**Tabel 19: Solvenskapitalkrav, ultimo år**

T. kr.	2019	2018
Livsforsikringsrisiko, jf. tabel 11	190.579	170.690
Markedsrisiko, jf. tabel 12	241.390	250.757
Modpartsrisiko	6.419	1.057
Sundhedsrisiko	0	10.138
Diversifikation mellem ovenstående risikofaktorer	-93.397	-82.087
<b>Basissolvenskapitalkrav (BSCR)</b>	<b>344.991</b>	<b>340.416</b>
Operationel risiko	19.385	19.152
Tabsabsorbering i medlemsreserver	1.326	21.389
Solvenskapitalkrav (SCR)	363.050	338.179
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>624.602</b>	<b>871.270</b>
<b>Solvensdækning (Kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav)</b>	<b>172%</b>	<b>258%</b>
Solvensdækning uden VA-tillæg:		
Opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser uden volatilitetsjustering	140%	174%

**Brug af forenkede beregninger**

Der anvendes ikke forenklinger i beregningen af solvenskapitalkravet med standardmodellen.

**Brug af Selskabsspecifikke parametre**

Virksomheden anvender ikke selskabsspecifikke parametre i standardmodellen.

**Minimumskapitalkrav**

Virksomhedens minimumskapitalkrav fremgår af tabel 20. Minimumskapitalkravet er gennem hele året blevet opgjort til 45 % af solvenskapitalkravet, der er det højeste beløb, som minimumskapitalkravet kan blive opgjort til i henhold til lovgivningen.

**Tabel 20: Minimumskapitalkrav, ultimo år**

T. kr.	2019	2018
Lineært minimumskapitalkrav	221.007	209.082
Loft over minimumskapitalkrav (45 % af solvenskapitalkrav)	163.373	152.181
Bund under minimumskapitalkrav (25 % af solvenskapitalkrav)	90.763	84.545
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>163.373</b>	<b>152.181</b>
<b>Dækning (kapitalgrundlag i % af minimumskapitalkrav)</b>	<b>382%</b>	<b>573%</b>

**Væsentlige ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav**

Ændringen i kapitalkravene i løbet af 2019, jf. tabel 19 og 20, er især et resultat af markedsudviklingen og faldet i VA-tillægget.



### **E.3 Anvendelse af delmodul for løbetidsbaserede aktierisici i beregning af solvenskapitalkrav**

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

### **E.4 Forskelle mellem standardmodellen og en intern model**

Solvenskapitalkravet er opgjort ved brug af standardmodellen, som den er specificeret i lovgivningen. Standardmodellen er samlet set vurderet til at give et retvisende billede af de tabsrisici, som følger af selskabets forretningsmodel, strategi og risikoprofil både på kort sigt og inden for den strategiske tidshorisont, jf. afsnit B.3.

Der er ingen planer om at overgå til at opgøre solvenskapitalkravet med en intern model eller en partiel intern model.

### **E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkrav og solvenskapitalkrav**

Både solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet har været opfyldt til ethvert tidspunkt gennem 2019.

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

Der er ikke andre væsentlige oplysninger at tilføje til ovenstående gennemgang.



Redaktionen for SFCR-rapporten er afsluttet den 21. februar 2020.

Når SFCR-rapporten er offentliggjort, skal virksomheden ligeledes offentliggøre udvalgte indberetningsskemaer om deres solvens og finansielle situation.

De pågældende skemaer bliver offentliggjort – umiddelbart efter de er indberettet til Finanstilsynet, hvilket senest sker 7. april 2020 – på virksomhedens hjemmeside under Finansiell information / Årsrapporter / Rapport om solvens og finansiell situation <https://isp.dk/om-isp/finansiell-information/aarsrapport>

ISP Pension  
Tuborg Havnevej 14 · DK-2900 Hellerup  
Tlf. 77 55 67 0

