

# Rapport som solvens og finansiell situation 2021 (SFCR)

Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører



# Indhold

<b>Sammendrag</b> .....	<b>3</b>
<b>A. Virksomhed og resultater</b> .....	<b>7</b>
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>B. Ledelsessystem</b> .....	<b>13</b>
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.....	17
B.7 Outsourcing .....	17
B.8 Andre oplysninger .....	18
<b>C. Risikoprofil</b> .....	<b>20</b>
C.1 Forsikringsrisici .....	21
C.2 Markedsrisici.....	22
C.3 Kreditrisici .....	25
C.4 Likviditetsrisici.....	25
C.5 Operationel risiko .....	25
C.6 Andre væsentlige risici.....	26
C.7 Andre oplysninger .....	26
<b>D. Værdiansættelse til solvensformål</b> .....	<b>28</b>
D.1 Aktiver .....	28
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser .....	29
D.3 Andre forpligtelser.....	32
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder .....	32
D.5 Andre oplysninger .....	33
<b>E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)</b> .....	<b>35</b>
E.1 Kapitalgrundlag .....	35
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav.....	36
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
<b>Afslutning</b> .....	<b>39</b>

## Sammendrag

Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører ("pensionskassen") udarbejder hvert år samtidig med årsrapporten en rapport om pensionskassens solvens og finansielle situation. Rapportens indhold og opbygning er detaljeret fastlagt i Solvens II-reglerne.

I forhold til rapporten for 2020 om pensionskassens solvens og finansielle situation er der ikke sket væsentlige ændringer i virksomhed og resultater, ledelsessystem, risikoprofil, værdiansættelse til solvensformål samt kapitalforvaltning, der kræver særlig opmærksomhed eller uddybende redegørelser.

### **Virksomhed**

Pensionskassen 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.

### **Produkter**

Pensionskassen har tre typer af pensionsordninger:

- 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**

2021 bød på flotte afkast til pensionskassens medlemmer trods endnu et år delvist i skyggen af corona.

Markedsrenteproduktet gav positive afkast i alle årgangspuljer på tværs af risikoprofiler. Størst afkast var der hos de yngste årgange, hvor en større andel af formuen er allokeret til især aktier, men også alternativer som eksempelvis ejendomme og skov.

De fleste medlemmer med markedsrente har valgt profilen moderat risiko, og her blev det til 18,1 % i afkast for en 55-årig pensionsopsparer, mens en jævnaldrende med høj risiko fik et afkast på 20,5 % på sin opsparing i 2021.

Pensionskassens portefølje af direkte investeringer inden for lån, unoterede aktier og ejendomme er i disse år under fortsat opbygning. I 2021 blev der bl.a. investeret i en bred vifte af ejendomme og selskaber samt fonde i Europa og USA med fokus på små og mellemstore virksomheder.

### **Ansvarlige investeringer**

Pensionskassens investeringer tilrettelægges, så de er samfundsmæssigt ansvarlige. Det sker med afsæt i en politik for ansvarlige investeringer, der har tre fokusområder:

- Investeringernes miljø- og klimamæssige aftryk
- Investeringernes sociale indvirkning
- God selskabsledelse

I 2019 og 2020 faldt klimaaftrykket fra pensionskassens børsnoterede aktieportefølje, og i 2021 faldt det yderligere med omkring 30 %.

### **Ledelsessystemet**

Ledelsessystemet er efter dansk lovgivning todelte 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.

Politikker og retningslinjer for pensionskassens drift gennemgår bestyrelsen ligeledes minimum årligt og justerer heri, så de er tilpasset den vedtagne forretningsmodel og det aktuelle risikobillede.

### **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.

Pensionskassen har ikke haft nævneværdige tab pga. sygdom og dødsfald blandt medlemmerne. Det kan tilskrives en konsekvent politik igennem mange år, om at opkrævede risikopræmier skal dække udbetalinger udløst af invaliditet, sygdom og dødsfald – og dermed undgå at anvende en del af investeringsafkastet hertil.

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.

Bestyrelsen konkluderede på grundlag af den gennemførte ORSA-proces i 2021, at selskabets risici indgår på en retvisende måde i opgørelsen af solvenskapitalkravet.

Ultimo 2021 udgjorde kapitalgrundlaget 882 mio. kr., mens solvenskapitalkravet blev opgjort til 364 mio. kr. Det giver en solvensdækning på 242 %, hvilket er højere end opgjort ultimo 2020. Stigningen i solvensdækningen er primært et resultat af, at volatilitetsjusteringen anvendt i opgørelsen af hensættelserne er steget, jf. nedenfor, som styrket kapitalgrundlaget væsentligt i forhold til 2020.

Solvenskapitalkravet bliver opgjort med standardmodellen fastlagt i lovgivningen.

Minimumskapitalkravet udgjorde 164 mio. kr. ultimo 2021 svarende til en dækning af minimumskapitalkravet på 539 %.

### **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 løbende gennemgang af de anvendte alternative værdiansættelsesmetoder har godtgjort, at de er markedskonforme, og at ledelsesmæssige skøn er markedsneutrale.

Pensionskassen vurderer minimum månedligt, hvorvidt unoterede aktivers værdiansættelse skal reguleres, og om nødvendigt hyppigere. Regulering af unoterede aktiver kan fx blive udløst af ændringer i risikopræmier, markedsindeks og andre eksterne faktorer.

Finanstilsynet har givet pensionskassen 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 de forsikringsmæssige hensættelser i højere grad kommer til at ændre sig i takt med værdien af især beholdningen af realkreditobligationer. Uden brug af volatilitetsjusteringen ville solvensdækningen ved udgangen af 2021 have været 136 % i stedet for 242 %.



## A. Virksomhed og resultater

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer ift. pensionskassens:

- 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: Garantiordning (forsikring med ret til bonus)
  - Forsikringsklasse III: Markedsrenteordning (unit-linked forsikringer uden garanti)
  - Forsikringsklasse III: Seniorordning (unit-linked forsikringer med garanti)

### A.1 Virksomhed

#### ***Pensionskassens juridiske form***

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

Den øverste myndighed i pensionskassen er generalforsamlingen.

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

Sampensionkoncernen havde ved udgangen af 2021, hvad der svarer til 340 heltidsbeskæftigede medarbejdere ansat, hvoraf 6 tillige er ansat direkte i pensionskassen.

#### ***Ejere***

Pensionskassen er ejet af medlemmerne.

#### ***Koncernstruktur***

Pensionskassen 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 pensionskassen 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 renteelementet 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

Der var ingen væsentlige begivenheder i relation til dette afsnit i løbet af året.

## A.2 Forsikringsresultater

Pensionskassens resultat blev i 2021 et overskud på 304 mio. kr. mod et underskud på -47 mio. kr. i 2020. Årets overskud vedrører i det væsentligste egenkapitalens indhentning af udlæg fra dækning af tab og risikomargen i Garantiordningen på i alt 262 mio. kr.

Pensionskassens 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 positivt til årets resultat.

Tabel 2: Specifikation af realiseret resultat for rentegrupper

Mio. kr.	2021	2020
<b>Realiseret renteresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>185</b>	<b>-8</b>
Pensionsafkastskat	35	-38
<b>Til fordeling efter pensionsafkastskat</b>	<b>220</b>	<b>-47</b>
Tilskrevet bonus på medlemmers depoter	61	32
Overført til kollektivt bonuspotentiale, rentegrupper	-19	-3
<b>Investeringsafkast og risikoforrentning til egenkapitalen</b>	<b>262</b>	<b>-18</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**

Mio. kr.	2021	2020
Omkostningsbidrag	4,0	4,3
Faktiske administrationsomkostninger	-1,1	-0,9
<b>Realiseret omkostningsresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>
Tilskrevet bonus på medlemmers depoter	-2,4	-2,2
Overført til kollektivt bonuspotentiale, omkostningsgrupper	0	0
<b>Omkostningsresultat, som dækkes af egenkapitalen</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>

Omkostningsresultatet viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Omkostningsresultatet vedrørende Garantiordningen har bidraget med et mindre overskud i 2021.

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

Mio. kr.	2021	2020
<b>Realiseret risikoresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>-35,0</b>	<b>-16,8</b>
Tilskrevet bonus på medlemmers depoter	19,0	15,2
Overført til kollektivt bonuspotentiale, risikogrupper	3,7	0
<b>Risikoresultat, som dækkes af egenkapitalen</b>	<b>-12,3</b>	<b>-1,6</b>

Risikoresultatet viser forholdet mellem de opkrævede præmier og de faktiske udgifter til invalide- og dødsfaldsdækninger. Risikoresultatet vedrørende Garantiordningen har også bidraget negativt til resultatet i 2021.

### A.3 Investeringsresultater

På tværs af alle investeringsmiljøerne blev det samlede afkast en gevinst på 1.448 mio. kr. i 2021 mod et positivt afkast på 638 mio. kr. året før. Det samlede investeringsafkast for alle investeringsmiljøer blev 8,6 % før pensionsafkastskat i 2021.

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

**Tabel 5: Årets investeringsresultat**

Mio. kr.	2021	2020
3 i 1 Livspension (markedsrente)	1.541	264
Seniorordning (markedsrente med afkastgaranti)	3	9
Garantiordninger (gennemsnitsrente)	-212	258
Ugaranteret gennemsnitsrente	120	67
Egenkapital	-5	39
<b>Samlet resultat</b>	<b>1.448</b>	<b>638</b>

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

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

Hovedprodukter	2021	2020
3 i 1 Livspension og Seniorordningen	13,3	2,3%
Garantiordning og ugaranteret gennemsnitsrente	-2,3	7,2%

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.

#### **Markedsrente**

I 2021 leverede Markedsrenteordningen positive afkast i alle årgangspuljerne på tværs af risikoprofiler. De yngste årgange, hvor en større andel af formuen er allokeret til især aktier, men også alternativer, opnåede det største afkast.

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

Mio. kr.	Beholdning primo 2021	Beholdning ultimo 2021	Afkast i % 2021	Afkast i % 2020
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>1.191</b>	<b>1.308</b>	<b>18,2%</b>	<b>1,3%</b>
Noterede kapitalandele	5.636	6.516	26,0%	2,2%
Unoterede kapitalandele	458	705	28,4%	-4,4%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>6.094</b>	<b>7.220</b>	<b>26,3%</b>	<b>1,8%</b>
Stats- og realkreditobligationer	2.419	2.493	-2,5%	2,1%
Indeksobligationer	123	148	1,2%	-0,2%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	1.419	1.439	5,8%	-2,9%
Udlån mv.	0	23	-0,7%	0,0%
<b>Obligationer og udlån mv. i alt</b>	<b>3.961</b>	<b>4.104</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,0%</b>
Øvrige investeringsaktiver	377	320	-	-
Afledte finansielle instrumenter	90	-90	-	-
<b>Total</b>	<b>11.713</b>	<b>12.862</b>	<b>13,1%</b>	<b>2,8%</b>

Anm. Afkast er opgjort tidsvægtet.

Seniorordningens afkast udgjorde 0,6 % i 2021 sammenlignet med 1,6 % i 2020, hvilket blandt andet skal ses ift. en væsentligt mere konservativ investeringsstrategi pga. ydelsesgarantien knyttet til renteelementet.

#### **Gennemsnitsrente**

Investeringsresultatet for ordninger i gennemsnitsrente blev -1,2 % i 2021, jf. tabel 8.

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

Mio. kr.	Beholdning primo 2021	Beholdning ultimo 2021	Afkast i % 2021	Afkast i % 2020
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>210</b>	<b>208</b>	<b>18,6%</b>	<b>1,8%</b>
Noterede kapitalandele	615	669	25,3%	2,4%
Unoterede kapitalandele	112	162	33,5%	-6,8%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>727</b>	<b>832</b>	<b>26,8%</b>	<b>1,8%</b>
Stats- og realkreditobligationer	2.932	2.707	-2,5%	2,1%
Indeksobligationer	148	161	1,3%	-0,2%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	173	223	5,6%	-3,0%
Udlån mv.	0	8	-0,7%	0%
<b>Obligationer og udlån mv. i alt</b>	<b>3.254</b>	<b>3.099</b>	<b>-1,9%</b>	<b>1,8%</b>
Øvrige investeringsaktiver	99	45	-	-
Afledte finansielle instrumenter	394	203	-	-
<b>Total</b>	<b>4.683</b>	<b>4.385</b>	<b>-1,2%</b>	<b>7,6%</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 investeringafkast før pensionsafkastskat opgjort til -6,1 % i 2021 mod 7,6 % i 2020. Det samlede afkast i Garantiordningen er især påvirket af negativt 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***

Pensionskassens beholdning af securitiseringer er meget lille og består udelukkende af CLO-lignende strukturer. Halvdelen af beholdningen består af de mest risikable trancher medens den anden halvdel består af de mindst risikable trancher.

**Tabel 10: Securitiseringer, ultimo år**

Mio. kr.	2021	2020
Beholdning til dagsværdi	162,0	33,7
- Heraf Garantiordningen eller Seniorordningen	28,0	3,6

#### **A.4 Resultater af andre aktiviteter**

Pensionskassen 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 pensionskassens 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 pensionskassen 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 pensionskassen

### B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Pensionskassens 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 pensionskassen 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.

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. pensionskassens strategi drøftes.

Pensionskassens forretningsmodel og strategi fastlægger en række overordnede rammer for pensionskassen. 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 pensionskasserne i administrationsfællesskabet et fælles udvalg for ansvarlige investeringer for at sætte yderligere fokus på området.

### **Direktionen**

Direktionen består af den administrerende direktør.

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 områdets 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**

Der har ikke været væsentlige ændringer til ledelsessystemet i løbet af året.

### **Aflønningspolitik**

Aflønningsprincipperne i pensionskassen og administrationselskabet har til formål at sikre, at ledelse og medarbejdere i pensionskassen 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 pensionskassen eller lignende.

Ingen ansatte har ret til pensionsordninger, der kan sidestilles med variabel løn. Alle ansatte i pensionskassen 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 pensionskassen 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 pensionskassen, 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 pensionskassen. 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 pensionskassen 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**

### ***Pensionskassens risikostyringssystem***

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

Pensionskassen 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 pensionskassens 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***

Pensionskassens politikker, retningslinjer og forretningsgange er forankret i de forskellige direktørområder i Sampension Administrationsselskab 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 pensionskassens 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)***

#### ***Proces***

Vurdering af egen risiko og solvens er en del af bestyrelsens overordnede og strategiske ledelse af pensionskassen og tager udgangspunkt i pensionskassens 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 pensionskassens 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 af bestyrelsen. Når bestyrelsen har valgt ORSA-analyserne, udarbejder administration selve ORSA-rapporten. Rapporten forbehandles af revisionsudvalget, og 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 pensionskassens risici givet forretningsmodellen, strategien og risikoprofilen, både på kort sigt og inden for den strategiske tidshorisont.

## **B.4 Internt kontrolsystem**

### ***Pensionskassens 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 pensionskassens og Sampension Administrationselskab 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. Pensionskassen 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 pensionskassen 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 pensionskassen.

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 auditfunktions opgaver***

Den interne auditfunktion er organisatorisk forankret hos pensionskassens 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 pensionskassens 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 revisionsudvalget kvartalsvist og til bestyrelsen to gange årligt.

### ***Den interne auditfunktions 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 medarbejdere 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**

Pensionskassens aktuarfunktion bidrager til en effektiv anvendelse af pensionskassens risikostyringssystem via faglig sparring og kvantificering af forsikringsmæssige risici, deltagelse i pensionskassens vurdering af egen risiko og solvens, sikring af fyldestgørende og retvisende hensættelser udarbejdet efter relevante aktuar-mæssige principper samt analyser af forsikringsmæssige forhold.

## **B.7 Outsourcing**

Pensionskassen 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**

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

Politikker og retningslinjer for pensionskassens drift gennemgår bestyrelsen ligeledes minimum årligt og justerer heri, så de er tilpasset den vedtagne forretningsmodel og det aktuelle risikobillede. Det er også sket i 2021.

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

Afsnit  
C

Ordningens værdi er opgjort pr. 31.12.2013

Oplysningerne er gældende for 2013.

Supplerende oplysninger	Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	Arilge omkostninger i kroner (AOK)	Arilge omkostninger i procent (AOP)	Alfakast efter skat og omkostninger	Ordningens værdi
Pension					
Dødsfaldssum					
Ved din død					
Visse kritiske sygdomme					
Sum ved egen sygdom	108.000 kr.	1.440.000 kr.	20.714 kr.		
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	12.296 kr.				
Arilge omkostninger i kroner (AOK)					
Arilge omkostninger i procent (AOP)					
Alfakast efter skat og omkostninger					
Ordningens værdi					138.648 kr.

Ordningens værdi er opgjort pr. 31.12.2013

Oplysningerne er gældende for 2013.

Engagertid	Opbeholdt årlig indbetaling	Forløbende årlig indbetaling	Følgebetragning
21.200 kr.	1.811 kr.	1.158 kr.	1.811 kr.
21.648 kr.	2.158 kr.	1.505 kr.	2.158 kr.
22.094 kr.	2.502 kr.	1.849 kr.	2.502 kr.
22.536 kr.	2.845 kr.	2.194 kr.	2.845 kr.
22.961 kr.	3.188 kr.	2.538 kr.	3.188 kr.
23.394 kr.	3.531 kr.	2.881 kr.	3.531 kr.
23.825 kr.	3.874 kr.	3.224 kr.	3.874 kr.
24.256 kr.	4.217 kr.	3.567 kr.	4.217 kr.
24.687 kr.	4.560 kr.	3.910 kr.	4.560 kr.
25.118 kr.	4.903 kr.	4.253 kr.	4.903 kr.
25.549 kr.	5.246 kr.	4.596 kr.	5.246 kr.
25.980 kr.	5.589 kr.	4.939 kr.	5.589 kr.
26.411 kr.	5.932 kr.	5.282 kr.	5.932 kr.
26.842 kr.	6.275 kr.	5.625 kr.	6.275 kr.
27.273 kr.	6.618 kr.	5.968 kr.	6.618 kr.
27.704 kr.	6.961 kr.	6.311 kr.	6.961 kr.
28.135 kr.	7.304 kr.	6.654 kr.	7.304 kr.
28.566 kr.	7.647 kr.	6.997 kr.	7.647 kr.
28.997 kr.	7.990 kr.	7.340 kr.	7.990 kr.
29.428 kr.	8.333 kr.	7.683 kr.	8.333 kr.
29.859 kr.	8.676 kr.	8.026 kr.	8.676 kr.
30.290 kr.	9.019 kr.	8.369 kr.	9.019 kr.
30.721 kr.	9.362 kr.	8.712 kr.	9.362 kr.
31.152 kr.	9.705 kr.	9.055 kr.	9.705 kr.
31.583 kr.	10.048 kr.	9.398 kr.	10.048 kr.
32.014 kr.	10.391 kr.	9.741 kr.	10.391 kr.
32.445 kr.	10.734 kr.	10.084 kr.	10.734 kr.
32.876 kr.	11.077 kr.	10.427 kr.	11.077 kr.
33.307 kr.	11.420 kr.	10.770 kr.	11.420 kr.
33.738 kr.	11.763 kr.	11.113 kr.	11.763 kr.
34.169 kr.	12.106 kr.	11.456 kr.	12.106 kr.
34.600 kr.	12.449 kr.	11.799 kr.	12.449 kr.
35.031 kr.	12.792 kr.	12.142 kr.	12.792 kr.
35.462 kr.	13.135 kr.	12.485 kr.	13.135 kr.
35.893 kr.	13.478 kr.	12.828 kr.	13.478 kr.
36.324 kr.	13.821 kr.	13.171 kr.	13.821 kr.
36.755 kr.	14.164 kr.	13.514 kr.	14.164 kr.
37.186 kr.	14.507 kr.	13.857 kr.	14.507 kr.
37.617 kr.	14.850 kr.	14.200 kr.	14.850 kr.
38.048 kr.	15.193 kr.	14.543 kr.	15.193 kr.
38.479 kr.	15.536 kr.	14.886 kr.	15.536 kr.
38.910 kr.	15.879 kr.	15.229 kr.	15.879 kr.
39.341 kr.	16.222 kr.	15.572 kr.	16.222 kr.
39.772 kr.	16.565 kr.	15.915 kr.	16.565 kr.
40.203 kr.	16.908 kr.	16.258 kr.	16.908 kr.
40.634 kr.	17.251 kr.	16.601 kr.	17.251 kr.
41.065 kr.	17.594 kr.	16.944 kr.	17.594 kr.
41.496 kr.	17.937 kr.	17.287 kr.	17.937 kr.
41.927 kr.	18.280 kr.	17.630 kr.	18.280 kr.
42.358 kr.	18.623 kr.	17.973 kr.	18.623 kr.
42.789 kr.	18.966 kr.	18.316 kr.	18.966 kr.
43.220 kr.	19.309 kr.	18.659 kr.	19.309 kr.
43.651 kr.	19.652 kr.	19.002 kr.	19.652 kr.
44.082 kr.	19.995 kr.	19.345 kr.	19.995 kr.
44.513 kr.	20.338 kr.	19.688 kr.	20.338 kr.
44.944 kr.	20.681 kr.	20.031 kr.	20.681 kr.
45.375 kr.	21.024 kr.	20.374 kr.	21.024 kr.
45.806 kr.	21.367 kr.	20.717 kr.	21.367 kr.
46.237 kr.	21.710 kr.	21.060 kr.	21.710 kr.
46.668 kr.	22.053 kr.	21.403 kr.	22.053 kr.
47.099 kr.	22.396 kr.	21.746 kr.	22.396 kr.
47.530 kr.	22.739 kr.	22.089 kr.	22.739 kr.
47.961 kr.	23.082 kr.	22.432 kr.	23.082 kr.
48.392 kr.	23.425 kr.	22.775 kr.	23.425 kr.
48.823 kr.	23.768 kr.	23.118 kr.	23.768 kr.
49.254 kr.	24.111 kr.	23.461 kr.	24.111 kr.
49.685 kr.	24.454 kr.	23.804 kr.	24.454 kr.
50.116 kr.	24.797 kr.	24.147 kr.	24.797 kr.
50.547 kr.	25.140 kr.	24.490 kr.	25.140 kr.
50.978 kr.	25.483 kr.	24.833 kr.	25.483 kr.
51.409 kr.	25.826 kr.	25.176 kr.	25.826 kr.
51.840 kr.	26.169 kr.	25.519 kr.	26.169 kr.
52.271 kr.	26.512 kr.	25.862 kr.	26.512 kr.
52.702 kr.	26.855 kr.	26.205 kr.	26.855 kr.
53.133 kr.	27.198 kr.	26.548 kr.	27.198 kr.
53.564 kr.	27.541 kr.	26.891 kr.	27.541 kr.
53.995 kr.	27.884 kr.	27.234 kr.	27.884 kr.
54.426 kr.	28.227 kr.	27.577 kr.	28.227 kr.
54.857 kr.	28.570 kr.	27.920 kr.	28.570 kr.
55.288 kr.	28.913 kr.	28.263 kr.	28.913 kr.
55.719 kr.	29.256 kr.	28.606 kr.	29.256 kr.
56.150 kr.	29.599 kr.	28.949 kr.	29.599 kr.
56.581 kr.	29.942 kr.	29.292 kr.	29.942 kr.
57.012 kr.	30.285 kr.	29.635 kr.	30.285 kr.
57.443 kr.	30.628 kr.	29.978 kr.	30.628 kr.
57.874 kr.	30.971 kr.	30.321 kr.	30.971 kr.
58.305 kr.	31.314 kr.	30.664 kr.	31.314 kr.
58.736 kr.	31.657 kr.	31.007 kr.	31.657 kr.
59.167 kr.	32.000 kr.	31.350 kr.	32.000 kr.
59.598 kr.	32.343 kr.	31.693 kr.	32.343 kr.
60.029 kr.	32.686 kr.	32.036 kr.	32.686 kr.
60.460 kr.	33.029 kr.	32.379 kr.	33.029 kr.
60.891 kr.	33.372 kr.	32.722 kr.	33.372 kr.
61.322 kr.	33.715 kr.	33.065 kr.	33.715 kr.
61.753 kr.	34.058 kr.	33.408 kr.	34.058 kr.
62.184 kr.	34.401 kr.	33.751 kr.	34.401 kr.
62.615 kr.	34.744 kr.	34.094 kr.	34.744 kr.
63.046 kr.	35.087 kr.	34.437 kr.	35.087 kr.
63.477 kr.	35.430 kr.	34.780 kr.	35.430 kr.
63.908 kr.	35.773 kr.	35.123 kr.	35.773 kr.
64.339 kr.	36.116 kr.	35.466 kr.	36.116 kr.
64.770 kr.	36.459 kr.	35.809 kr.	36.459 kr.
65.201 kr.	36.802 kr.	36.152 kr.	36.802 kr.
65.632 kr.	37.145 kr.	36.495 kr.	37.145 kr.
66.063 kr.	37.488 kr.	36.838 kr.	37.488 kr.
66.494 kr.	37.831 kr.	37.181 kr.	37.831 kr.
66.925 kr.	38.174 kr.	37.524 kr.	38.174 kr.
67.356 kr.	38.517 kr.	37.867 kr.	38.517 kr.
67.787 kr.	38.860 kr.	38.210 kr.	38.860 kr.
68.218 kr.	39.203 kr.	38.553 kr.	39.203 kr.
68.649 kr.	39.546 kr.	38.896 kr.	39.546 kr.
69.080 kr.	39.889 kr.	39.239 kr.	39.889 kr.
69.511 kr.	40.232 kr.	39.582 kr.	40.232 kr.
69.942 kr.	40.575 kr.	39.925 kr.	40.575 kr.
70.373 kr.	40.918 kr.	40.268 kr.	40.918 kr.
70.804 kr.	41.261 kr.	40.611 kr.	41.261 kr.
71.235 kr.	41.604 kr.	40.954 kr.	41.604 kr.
71.666 kr.	41.947 kr.	41.297 kr.	41.947 kr.
72.097 kr.	42.290 kr.	41.640 kr.	42.290 kr.
72.528 kr.	42.633 kr.	41.983 kr.	42.633 kr.
72.959 kr.	42.976 kr.	42.326 kr.	42.976 kr.
73.390 kr.	43.319 kr.	42.669 kr.	43.319 kr.
73.821 kr.	43.662 kr.	43.012 kr.	43.662 kr.
74.252 kr.	44.005 kr.	43.355 kr.	44.005 kr.
74.683 kr.	44.348 kr.	43.698 kr.	44.348 kr.
75.114 kr.	44.691 kr.	44.041 kr.	44.691 kr.
75.545 kr.	45.034 kr.	44.384 kr.	45.034 kr.
75.976 kr.	45.377 kr.	44.727 kr.	45.377 kr.
76.407 kr.	45.720 kr.	45.070 kr.	45.720 kr.
76.838 kr.	46.063 kr.	45.413 kr.	46.063 kr.
77.269 kr.	46.406 kr.	45.756 kr.	46.406 kr.
77.700 kr.	46.749 kr.	46.099 kr.	46.749 kr.
78.131 kr.	47.092 kr.	46.442 kr.	47.092 kr.
78.562 kr.	47.435 kr.	46.785 kr.	47.435 kr.
78.993 kr.	47.778 kr.	47.128 kr.	47.778 kr.
79.424 kr.	48.121 kr.	47.471 kr.	48.121 kr.
79.855 kr.	48.464 kr.	47.814 kr.	48.464 kr.
80.286 kr.	48.807 kr.	48.157 kr.	48.807 kr.
80.717 kr.	49.150 kr.	48.500 kr.	49.150 kr.
81.148 kr.	49.493 kr.	48.843 kr.	49.493 kr.
81.579 kr.	49.836 kr.	49.186 kr.	49.836 kr.
82.010 kr.	50.179 kr.	49.529 kr.	50.179 kr.
82.441 kr.	50.522 kr.	49.872 kr.	50.522 kr.
82.872 kr.	50.865 kr.	50.215 kr.	50.865 kr.
83.303 kr.	51.208 kr.	50.558 kr.	51.208 kr.
83.734 kr.	51.551 kr.	50.901 kr.	51.551 kr.
84.165 kr.	51.894 kr.	51.244 kr.	51.894 kr.
84.596 kr.	52.237 kr.	51.587 kr.	52.237 kr.
85.027 kr.	52.580 kr.	51.930 kr.	52.580 kr.
85.458 kr.	52.923 kr.	52.273 kr.	52.923 kr.
85.889 kr.	53.266 kr.	52.616 kr.	53.266 kr.
86.320 kr.	53.609 kr.	52.959 kr.	53.609 kr.
86.751 kr.	53.952 kr.	53.302 kr.	53.952 kr.
87.182 kr.	54.295 kr.	53.645 kr.	54.295 kr.
87.613 kr.	54.638 kr.	53.988 kr.	54.638 kr.
88.044 kr.	54.981 kr.	54.331 kr.	54.981 kr.
88.475 kr.	55.324 kr.	54.674 kr.	55.324 kr.
88.906 kr.	55.667 kr.	55.017 kr.	55.667 kr.
89.337 kr.	56.010 kr.	55.360 kr.	56.010 kr.
89.768 kr.	56.353 kr.	55.703 kr.	56.353 kr.
90.199 kr.	56.696 kr.	56.046 kr.	56.696 kr.
90.630 kr.	57.039 kr.	56.389 kr.	57.039 kr.
91.061 kr.	57.382 kr.	56.732 kr.	57.382 kr.
91.492 kr.	57.725 kr.	57.075 kr.	57.725 kr.
91.923 kr.	58.068 kr.	57.418 kr.	58.068 kr.
92.354 kr.	58.411 kr.	57.761 kr.	58.411 kr.
92.785 kr.	58.754 kr.	58.104 kr.	58.754 kr.
93.216 kr.	59.097 kr.	58.447 kr.	59.097 kr.
93.647 kr.	59.440 kr.	58.790 kr.	59.440 kr.
94.078 kr.	59.783 kr.	59.133 kr.	59.783 kr.
94.509 kr.	60.126 kr.	59.476 kr.	60.126 kr.
94.940 kr.	60.469 kr.	59.819 kr.	60.469 kr.
95.371 kr.	60.812 kr.	60.162 kr.	60.812 kr.
95.802 kr.	61.155 kr.	60.505 kr.	61.155 kr.
96.233 kr.	61.498 kr.	60.848 kr.	61.498 kr.
96.664 kr.	61.841 kr.	61.191 kr.	61.841 kr.
97.095 kr.	62.184 kr.	61.534 kr.	62.184 kr.
97.526 kr.	62.527 kr.	61.877 kr.	62.527 kr.
97.957 kr.	62.870 kr.	62.220 kr.	62.870 kr.
98.388 kr.	63.213 kr.	62.563 kr.	63.213 kr.
98.819 kr.	63.556 kr.	62.906 kr.	63.556 kr.
99.250 kr.	63.899 kr.	63.249 kr.	63.899 kr.
99.681 kr.	64.242 kr.	63.592 kr.	64.242 kr.
100.112 kr.	64.585 kr.	63.935 kr.	64.585 kr.
100.543 kr.	64.928 kr.	64.278 kr.	64.928 kr.
100.974 kr.	65.271 kr.	64.621 kr.	65.271 kr.
101.405 kr.	65.614 kr.	64.964 kr.	65.614 kr.
101.836 kr.	65.957 kr.	65.307 kr.	65.957 kr.
102.267 kr.	66.300 kr.	65.650 kr.	66.300 kr.
102.698 kr.	66.643 kr.	65.993 kr.	66.643 kr.
103.129 kr.	66.986 kr.	66.336 kr.	66.986 kr.
103.560 kr.	67.329 kr.	66.679 kr.	67.329 kr.
103.991 kr.	67.672 kr.	67.022 kr.	67.672 kr.
104.422 kr.	68.015 kr.	67.365 kr.	68.015 kr.
104.853 kr.	68.358 kr.	67.708 kr.	68.358 kr.
105.284 kr.	68.701 kr.	68.051 kr.	68.701 kr.
105.715 kr.	69.044 kr.	68.394 kr.	69.044 kr.
106.146 kr.	69.387 kr.	68.737 kr.	69.387 kr.
106.577 kr.	69.730 kr.	69.080 kr.	69.730 kr.
107.008 kr.	70.073 kr.	69.423 kr.	70.073 kr.
107.439 kr.	70.416 kr.	69.766 kr.	70.416 kr.
107.870 kr.	70.759 kr.	70.109 kr.	70.759 kr.
108.301 kr.	71.102 kr.	70.452 kr.	71.102 kr.
108.732 kr.	71.445 kr.	70.795 kr.	71.445 kr.
109.163 kr.	71.788 kr.	71.138 kr.	71.788 kr.
109.594 kr.	72.131 kr.	71.481 kr.	72.131 kr.
110.025 kr.	72.474 kr.	71.824 kr.	72.474 kr.
110.456 kr.	72.817 kr.	72.167 kr.	72.817 kr.
110.887 kr.	73.160 kr.	72.510 kr.	73.160 kr.
111.318 kr.	73.503 kr.	72.853 kr.	73.503 kr.
111.749 kr.	73.846 kr.	73.196 kr.	73.846 kr.
112.180 kr.	74.189 kr.	73.539 kr.	74.189 kr.
112.611 kr.	74.532 kr.	73.882 kr.	74.532 kr.
113.042 kr.	74.875 kr.	74.225 kr.	74.875 kr.
113.473 kr.	75.218 kr.	74.568 kr.	75.218 kr.
113.904 kr.	75.561 kr.	74.911 kr.	75.561 kr.
114.335 kr.	75.904 kr.	75.254 kr.	75.904 kr.
114.766 kr.	76.247 kr.	75.597 kr.	76.247 kr.
115.197 kr.	76.590 kr.	75.940 kr.	76.590 kr.
115.628 kr.	76.933 kr.	76.283 kr.	76.933 kr.
116.059 kr.	77.276 kr.	76.626 kr.	77.276 kr.
116.490 kr.	77.619 kr.	76.969 kr.	77.619 kr.
116.921 kr.	77.962 kr.	77.312 kr.	77.962 kr.
117.352 kr.	78.305 kr.	77.655 kr.	78.305 kr.
117.783 kr.	78.648 kr.	77.998 kr.	

## C. Risikoprofil

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer i pensionskassens 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.

- Pensionskassens 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.

Pensionskassens 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 pensionskassen ønsker at tage på baggrund af forretningsmodellen – fx markeds- og forsikringsrisici – og risici, som pensionskassen ønsker at begrænse – fx operationelle risici. Derudover er pensionskassen udsat for eksterne risici, fx regulatoriske risici, som i vid udstrækning er uden for pensionskassens 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 pensionskassens 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 pensionskassens kvantificerbare risikokategorier, og især aktie-risiko, renterisiko og spændrisiko bidrager væsentligt til den solvensmæssige markedsrisiko. Valuta- og koncentrationsrisikoen bidrager mindre til den samlede markedsrisiko.

Nogle markedsrisici kan henføres til investeringer i alternative aktiver, hvis værdi og risici ikke kan baseres på priser observeret i markedet, jf. afsnit D.1 og D.4. Dette øger ikke i sig selv risikoen ved at investere i alternative aktiver, men metoder og principper, der skal anvendes i styringen af disse aktiver, er ikke de samme som dem, der anvendes på aktiver, hvor pris og risiko lettere kan observeres i markedet, jf. afsnit C.7.

Blandt livsforsikringsrisici er levetidsrisiko den dominerende risikofaktor.

Likviditetsrisici, eksterne risici, strategiske risici samt omdømmerisici bliver ikke kvantificeret og anses ikke for at udgøre en direkte tabsrisiko for pensionskassen, 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, pensionskassen 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**

Mio. kr.	2021	2020
Dødelighedsrisiko	0	0
Levetidsrisiko	161	187
Invaliditetsrisiko	5	6
Optionsrisiko	17	19
Omkostningsrisiko	7	10
Genoptagelsesrisiko	0	0
Katastroferisiko	0	0
Diversifikation mellem livsforsikringsrisikofaktorer	-22	-26
<b>Livsforsikringsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR)</b>	<b>169</b>	<b>196</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.

*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 pensionskassens omkostningsniveau.

*Katastroferisiko:* Risiko for tab pga., at gruppelevsdekninger 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.

Pensionskassen anvender ikke aktuelt genforsikring.

En væsentlig risikoreduktion foregår ved, at en meget stor del af pensionskassens forsikringsdækninger er tegnet igennem Forenede Gruppeliv (FG) sammen med andre pensionsvirksomheders forsikringsdækninger. Det indebærer en reduktion af de deltagende virksomheders forsikringsrisici.

### **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 pensionskassens 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 pensionskassens 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**

Mio. kr.	2021	2020
Renterisiko (rentefaldsscenario)	45	40
Aktierisiko	158	128
Ejendomsrisiko	0	0
Kreditspændrisiko	83	58
Valutarisiko	22	25
Koncentrationsrisiko	0	24
Diversifikation mellem Markedsrisikofaktorer	-47	-66
<b>Markedsrisiko i alt</b>	<b>261</b>	<b>210</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 reprisning 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 obligationer. 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 hovedsageligt ejerandelen i Sampension Administrationselskab A/S.

*Ejendomsrisiko:* Risiko for tab på ejendomsinvesteringer. Pensionskassens ejendomsinvesteringer ligger 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. Pensionskassen 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 pensionskassen.

### **Overvågning af markedsrisici og prudent person-princippet (PPP)**

Markedsrisici overvåges til daglige risikostyringsformål med en egenudviklet risikomodel, der måler investeringsportefølgers 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 standardafvigelse på deres afkast og bliver med korrelationer knyttet sammen til et samlet mål for investeringsporteføljernes markedsrisiko.

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

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

Overholdelsen af prudent person-princippet overvåges af Risikostyring. Dette gøres blandt andet ved udarbejdning af en årlig prudent person rapport til bestyrelsen. Derudover skal alle nye eller store nyinvesteringer godkendes af Risikostyring.

Værdiansættelsesudvalget 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 pensionskassen kan tåle på en given risikofaktor, før solvensdækningen falder til enten 125 % eller 100 %. Beregningen foretages ved lineær interpolation mellem scenarieberegninger for en række finansielle risici. Som det fremgår af tabel 13, vil pensionskassens solvensmæssige stilling fortsat være robust selv efter meget kraftige negative stød.

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.

Både de daglige opgørelser af balance og solvenskapitalkrav, reverse stresstest samt kapitalplanen viser, at pensionskassens økonomiske stilling er robust.

**Tabel 13: Udvalgte finansielle reverse stress' påvirkning af pensionskassens solvensdækning**

	2021
Solvensdækning	
- før reverse stress:	242 %
- hvis gældsinstrumenter og hensættelser opgøres med gældende renter fratrukket 200 bp:	110 %
- hvis aktiebeholdnings værdi nedskrives med 100 %:	107 %
- hvis ejendomsporteføljes værdi nedskrives med 100 %:	223 %
- hvis beholdning af realkreditobligationer mv.'s værdi nedskrives med 10 %:	100 %
- hvis beholdning af udenlandske statsobligationer mv. nedskrives med 26 %:	100 %
- hvis beholdning af securitiseringer mv. nedskrives med 100 %:	205 %

### **Basisrisici**

Afdækning af markedsrisici giver anledning til basisrisici, idet den oprindelige position og afdækkende positions betalingsprofil typisk ikke er identiske. Pensionskassen 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 tilige fastsat rammer for renterisikoen opdelt på løbetidsbånd.

### **Ikke-balanceførte Investeringstilsagn**

Som led i investeringsforvaltningen indgår pensionskassen, aftaler med investeringselskaber 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 effektivering af investeringstilsagn tilbagebetaler på tidligere investeringer, som pensionskassen har foretaget.

### **C.3 Kreditrisici**

Udover kreditspændrisikoen, der betragtes som en del af markedsrisiciene, påtager pensionskassen 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 pensionskassen 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 pensionskassens markedsrisici pludseligt bliver ændret, fordi en modpart bliver nødlidende, og indgåede kontrakter lukket ned.

I opgørelsen af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2021 bidrog ovennævnte modpartsrisici til basissolvenskapitalkravet med 19 mio. kr. mod 43 mio. kr. ultimo 2020. Modpartsrisikoens fald skal ses i lyset af et usædvanligt stort indestående på bankkonti ved udgangen af 2020.

### **C.4 Likviditetsrisici**

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

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

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

Pensionskassens 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 pensionskassens 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 pensionskassen og Sampension Administrationsselskab 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 2021 bidrog de operationelle risici til solvenskapitalkravet med 18 mio. kr. sammenlignet med 20 mio. kr. ultimo 2020.

## **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 og 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 pensionskassen 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 pensionskassens 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:

- Nye spilleregler for international handel og økonomisk/finansiel samarbejde
- Ændringer i medlemmers arbejdsforhold og levevilkår
- Ændringer i markeds- og konkurrenceforhold
- Ny teknologi
- Klimaforandringer.

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

### ***Strategisk risiko***

Den strategiske risiko kan beskrives som risiko for, at pensionskassen 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 pensionskassens forretningsomfang.

### ***Omdømmerisici***

Pensionskassens 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 pensionskassens 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. Pensionskassen har i de senere år, parallelt med at de alternative investeringer er steget, udbygget risikostyringssystemet for at sikre tilstrækkelig identifikation, måling, overvågning og styring af alternative investeringer.

Pensionskassen 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 pensionskassens kapitalgrundlag, dels risikoeksponeringer, for hvilke der bliver opgjort bidrag til pensionskassens 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 pensionskassens 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

Mio. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2021	2020
<b>Immaterielle anlægsaktiver:</b>	Indregnet til 0 kr. i solvensbalancen, da aktiverne ikke kan sælges særskilt.	0	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	0
<b>Dattervirksomheder og associerede virksomheder:</b>	Måles til en forholdsmæssig andel af den indre værdi i henhold til virksomhedernes senest aflagte regnskab. Virksomhedernes værdiansættelse af egne aktiver og passiver sker til dagsværdier.  I denne post indgår også selskaber, hvori pensionskassens investeringer i ejendomme, energianlæg og skov er placeret. Dagsværdien på disse aktiver opgøres i DCF-modeller ved diskontering af forventede cash flows med en rentekurve, hvori indgår markedskonforme risikopræmier.	36	44
<b>Børsnoterede aktier:</b>	Markedskurs (likvide markeder)	104	97
<b>Unoterede aktier:</b>	Indre værdi i henhold til virksomhedernes seneste foreliggende regnskab.	35	24
<b>Statsobligationer:</b>	Markedskurs (likvide markeder)	3.063	3.195
<b>Virksomhedsobligationer:</b>	Markedskurs (likvide markeder)	1.036	2.015
• Realkreditobligationer			
• Kreditobligationer			
• Andre obligationer			

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

Mio. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2021	2020
<b>Gældsinstrumenter sikret med pant:</b>	a) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve	35	4
<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>	b) Skønsmæssig værdi (ældre fonde)		
<b>Investeringsfonde:</b>	a) Måles til den forholdsmæssige andel af den indre værdi i henhold til fondenes senest aflagte årsrapport. Fondenes egen værdiansættelse af aktiver og passiver sker til dagsværdier.	1.172	1.060
<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>	b) Markedskurs (likvide markeder)		
<b>Derivater (aktiver):</b>	a) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve	287	415
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Afledte finansielle instrumenter (OTC)</li> <li>• Afledte finansielle instrumenter (børsnoterede)</li> </ul>	b) Markedskurs (likvide markeder)		
<b>Indlån og likvide beholdninger:</b>	a) Nominel værdi, svarende til dagsværdi	157	271
<ul style="list-style-type: none"> <li>• inkl. reverse repoer</li> </ul>	b) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve		
<b>Aktiver i markedsrente:</b>	Værdiansættes efter samme metoder som beskrevet under de enkelte aktivtyper ovenfor.	12.379	11.195
	<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.	10	0
<b>Øvrige aktiver/tilgodehavende:</b>	Nominel værdi, svarende til dagsværdi	68	106
<b>Aktiver i alt*</b>		<b>18.382</b>	<b>18.426</b>

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

### **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 2021.

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**

Mio. kr.	2021	2020
<b>Markedsrente</b>		
Opgjort som en helhed	12.124	11.107
Bedste skøn	546	626
Risikotillæg	0	0
<b>Markedsrente, i alt</b>	<b>12.670</b>	<b>11.733</b>
<b>Gennemsnitsrente</b>		
Opgjort som en helhed	1.285	1.158
Bedste skøn	3.036	3.434
Risikotillæg	34	192
<b>Gennemsnitsrente, i alt</b>	<b>4.355</b>	<b>4.785</b>
<b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>17.025</b>	<b>16.518</b>

Pensionskassen 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 indtil udgangen af 2022.

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 pensionskassens 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 pensionskassen anvender, indeholder desuden et tillæg i form af en volatilitet-sjustering, 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 pensionskassens 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**

Pensionskassen anvender ikke matchtilpasning.

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

Finanstilsynet har givet pensionskassen 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 effekt på forsikringsmæssige hensættelser, kapitalgrundlag og kapitalkrav er vist i tabel 16.

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

Mio. kr.	2021		2020	
	Med VA	Uden VA	Med VA	Uden VA
Forsikringsmæssige hensættelser – bonusberettigede forsikringer (Garantiordningen)	3.070	3.413	3.623	3.753
Forsikringsmæssige hensættelser – unit link med garanti (Seniorordningen)	546	565	627	637
Basiskapitalgrundlag (anerkendt kapitalgrundlag)	882	520	578	438
SCR	364	384	356	363
MCR	164	173	160	164

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

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

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

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

### **Genforsikring**

Pensionskassen anvender ikke genforsikring.

### **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. I 2021 indebar dette en mindre reduktion i værdien af de forsikringsmæssige forpligtelser.

Derudover er der ingen væsentlige ændringer i beregningsforudsætningerne mellem 2020 og 2021.

### **Opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser i 2021**

Den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA har besluttet en metode til beregning af den ultimative forward rente (UFR), som diskonteringsrentekurven konvergerer mod fra 20-års punktet. Denne metode reducerede UFR fra 3,75 % til 3,60 % primo 2021. Fra primo 2022 er UFR blevet yderligere reduceret til 3,40 %. Anvendelse af UFR efter 20-årspunktet sigter mod at tilpasse diskonteringsrentekurven til de langsigtede forventninger til realrente og inflation. Ændringer i diskonteringsrentekurven som følge af nedsættelsen af UFR i både 2020 og 2021 har ikke haft nogen væsentlig betydning for værdien af de forsikringsmæssige forpligtelser.

### D.3 Andre forpligtelser

#### *Værdiansættelse til solvensformål*

Andre forpligtelser i solvensbalancen værdiansættes i henhold til de samme principper og metoder, der er beskrevet i pensionskassens 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**

Mio. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2021	2020
<b>Derivater:</b>	Som derivater under aktiver	136	43
<b>Gæld til kreditinstitutter:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Inkl. repoer</li></ul>	Nominal værdi, svarende til dagsværdi	14	1.068
<b>Finansiel gæld i øvrigt:</b>	Gæld vedrørende obligationskøb som følge af handler med lang valør samt afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi.	84	48
<b>Diverse forpligtelser:</b>	Nominal værdi, svarende til dagsværdi	241	174
<b>Andre forpligtelser, i alt</b>		<b>475</b>	<b>1.333</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 pensionskassen 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, unoterede 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.

#### *Retningslinjer for regulering af unoterede aktivers værdiansættelse*

Pensionskassen vurderer minimum månedligt, hvorvidt unoterede aktivers værdiansættelse skal reguleres, og om nødvendigt hyppigere. Regulering af unoterede aktiver kan fx blive udløst af ændringer i risikopræmier, markedsindeks og andre eksterne faktorer.

Prisen på størstedelen af de unoterede investeringsaktiver trackes imod bestemte markedsindeks, der har til hensigt at alarmere om større kursændringer. Det omhandler primært investeringer i private equity-, ejendoms- og infrastrukturfonde.



På direkte ejede unoterede investeringsaktiver, fx ejendomme og energianlæg, revurderes værdiansættelsen med DCF-modeller, hvor input består af bl.a. budgetter, rentekurver, risikopræmier, etc. I revurderingen inddrages tillige ofte eksterne rådgivere med henblik på at sikre at alle væsentlige risikofaktorer indgår i modellen på korrekt vis.

Der er opstillet en række koncentrationskrav, der medfører, at unoterede positioner ikke kan udgøre over en vis andel af den samlede portefølje. Disse positioner monitoreres løbende, og i tilfælde af en større op- eller nedskrivning vil denne blive godkendt i pensionskassens værdiansættelsesudvalg. De unoterede investeringsaktiver målt i størrelse bliver således løbende vurderet i forhold til den samlede portefølje og i forhold til den enkelte kundes eksponering mod unoterede aktiver. Unoterede investeringsaktiver værdiansat med alternative værdiansættelsesmetoder er indplaceret i dagsværdihierarkiets niveau 3, jf. tabel 18.

**Tabel 18: Fordeling af finansielle aktiver og forpligtelser ud fra deres placering i dagsværdihierarkiet**

Mio. kr.	2021				2020			
	Niv. 1	Niv. 2	Niv. 3	I alt	Niv. 1	Niv. 2	Niv. 3	I alt
Finansielle aktiver	15.879	648	2.903	19.430	14.894	1.282	2.120	18.296
Finansielle forpligtelser	1.109	261	0	1.370	1.117	56	0	1.173
Nettoaktiver	14.770	388	2.903	18.060	13.777	1.226	2.120	17.124
- Heraf vedrører gennemsnitsrente og kapitalgrundlag	4.485	306	467	5.257	4.333	813	338	5.485
- Heraf vedrører markedsrente	10.285	82	2.436	12.804	9.444	413	1.782	11.639

Det er forankret i retningslinjer og arbejdsbeskrivelser, at de principper og metoder, der anvendes i værdiansættelsesmodellerne af unoterede aktiver, skal følge en konsistent og kvalitetssikret arbejdsgang. Det kontrolleres løbende via de tre forsvarslinjer.

Der foretages som minimum én gang årligt efterprøvning af de foretagne værdiansættelser (back-testing), hvilket kan lede til justeringer i de anvendte alternative værdiansættelsesmetoder. Der kan dog opstå markedsforhold, der indebærer en hyppigere efterprøvning af metoderne.

Når det i sjældne tilfælde er nødvendigt at justere en anvendt metode, forudsætter det, at der kan findes en mere korrekt opgørelsesmetode, der kan godkendes af førnævnte værdiansættelsesudvalg.

#### D.5 Andre oplysninger

Pensionskassen har udviklet en likviditetsscoringsmodel, der viser, at porteføljerne indeholder en stor beholdning af likvide aktiver ved normale markeder. Der kan dog være let øgede omkostninger i handlen med en række produkter i stressituationer.

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.

Afsnit  
**E**

Ordningens værdi er opgjort pr. 31.12.2013

Ordningens værdi er gældende pr. 1. februar 2013

Supplerende oplysninger	
Pension	
Ordningens værdi	138.648 kr.
Afkast efter skat og omkostninger	5.265 kr.
Artlige omkostninger i procent (AOP)	0,71 %
Artlige omkostninger i kroner (AOK)	988 kr.
Betaling for forsikringer	6.966 kr.
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	72.081 kr.
Dødsfaldssum	12.296 kr.
Dødsfaldssum (gruppely)	1.440.000 kr.
Ved din død	20.714 kr.
Sum ved egen sygdom	108.000 kr.
Vise kritiske sygdomme	
Altidspension	
Altidssum	
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	
Sum ved egen sygdom	60.000 kr.
Ved din død	309.259 kr.
Sum ved egen sygdom	
Ved 67 år	23.835 kr.
Ved 66 år	23.394 kr.
Ved 65 år	22.961 kr.
Ved 64 år	22.536 kr.
Ved 63 år	22.094 kr.
Ved 62 år	21.649 kr.
Ved 61 år	21.200 kr.
Engangsbetal	15.982 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	22.155 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	14.860 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	47.811 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	54.459 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	5.783 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	5.165 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	4.607 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	3.044 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	3.029 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	2.188 kr.
Opbeholdt beting indbetaling	1.411 kr.

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

I dette afsnit bliver pensionskassens kapitalgrundlag indledningsvist beskrevet. Kapitalgrundlaget er den kapital, som pensionskassen råder over til beskyttelse af medlemmerne, herunder opfyldelse af garantiforpligtelser afgivet over for hhv. medlemmer og finansielle modparter. Dernæst bliver pensionskassens 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

### E.1 Kapitalgrundlag

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

Pensionskassen sikrer, at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt til at dække pensionskassens risici gennem løbende opgørelser, stresstest, følsomhedsanalyser samt ORSA-processen. ORSA-processen tager udgangspunkt i pensionskassens 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 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 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 pensionskassens 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**

Pensionskassens kapitalgrundlag består udelukkende af et basiskapitalgrundlag, der består af egenkapital, jf. tabel 19.

Egenkapitalen er steget i løbet af 2021 Stigningen i solvensdækningen er primært et resultat af, at volatilitetsjusteringen anvendt i opgørelsen af hensættelserne er steget, hvorfor værdien af hensættelserne er faldet.

**Tabel 19: Kapitalgrundlag, ultimo år**

Mio. kr.	2021	2020
Egenkapital, i alt	882	578
Immaterielle aktiver	0	0
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>882</b>	<b>578</b>

Egenkapitalens aktiver tilhører den bedste kapitalkategori i lovgivningen. Pensionskassen 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 pensionskassens solvens- og regnskabsbalance.

### **Kapitalelementer underlagt overgangsbestemmelser**

Kapitalgrundlaget indeholder ingen kapitalelementer underlagt overgangsbestemmelser i Solvens II.

### **Supplerende kapitalgrundlag**

Pensionskassen 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**

Pensionskassen anvender standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet og anvender VA-tillægget til diskonteringsrentekurven. Pensionskassens 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 omtrent uændret i 2021 sammenlignet med 2020, jf. tabel 20. Højere markedsrisiko bliver modsvaret af lavere modpartsrisiko og livsforsikringsrisiko.

Opgørelsen af solvenskapitalkravet sker på grundlag af Finanstilsynets tilladelse til at anvende en volatilitetsjustering til myndighedernes diskonteringsrente ved opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser, jf. afsnit D.2. Effekten heraf på solvensdækningen er vist i tabel 20.

**Tabel 20: Solvenskapitalkrav, ultimo år**

Mio. kr.	2021	2020
Livsforsikringsrisiko, jf. tabel 11	169	196
Markedsrisiko, jf. tabel 12	261	210
Modpartsrisiko	19	43
Sundhedsrisiko	0	0
Diversifikation mellem ovenstående risikofaktorer	-98	-112
<b>Basissolvenskapitalkrav (BSCR)</b>	<b>351</b>	<b>337</b>
Operationel risiko	18	20
Tababsorbering i medlemsreserver	-5	0
<b>Solvenskapitalkrav (SCR)</b>	<b>364</b>	<b>356</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>882</b>	<b>578</b>
Solvensdækning (Kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav)	242 %	162 %
Solvensdækning uden volatilitetsjustering i opgørelsen af hensættelserne	136 %	120 %

### **Brug af forenklede beregninger**

Der anvendes ikke forenklinger i beregningen af solvenskapitalkravet med standardmodellen.

### **Brug af Selskabsspecifikke parametre**

Pensionskassen anvender ikke selskabsspecifikke parametre i standardmodellen.

### **Minimumskapitalkrav**

Pensionskassens minimumskapitalkrav fremgår af tabel 21. 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 21: Minimumskapitalkrav, ultimo år**

Mio. kr.	2021	2020
Lineært minimumskapitalkrav	207	256
Loft over minimumskapitalkrav (45 % af solvenskapitalkrav)	164	160
Bund under minimumskapitalkrav (25 % af solvenskapitalkrav)	91	89
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>164</b>	<b>160</b>
Dækning (kapitalgrundlag i % af minimumskapitalkrav)	539 %	361 %

### **Væsentlige ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav**

Ændringen i kapitalkravene i løbet af 2021, jf. tabel 20 og 21, er især et resultat af markedsudviklingen og ændringerne beskrevet ovenfor.

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

Pensionskassen anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici i beregning af solvenskapitalkrav.

#### **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 2021.

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

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



## Afslutning

Redaktionen for SFCR-rapporten er afsluttet den 2. marts 2022.

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

De pågældende skemaer bliver offentliggjort – umiddelbart efter de er indberettet til Finanstilsynet, hvilket senest sker 8. april 2022 – på pensionskassens 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 00 - [www.isp.dk](http://www.isp.dk)