



Rapport om solvens og finansiel situation

2017

Indholdsfortegnelse

Sammendrag.....	2
Virksomhed og resultater	3
Virksomhed.....	3
Forsikringsresultater.....	3
Investeringsresultater.....	4
Ledelsessystem	7
Generelle oplysninger om ledelsessystemet.....	7
Egnetheds- og hæderlighedskrav.....	8
Risikostyringssystem.....	9
Internt kontrolsystem	10
Intern auditfunktion	11
Aktuarfunktion	13
Outsourcing.....	13
Andre oplysninger	14
Risikoprofil	15
Risikokategorier	15
Risikoeksponering	20
Risikokoncentration.....	21
Risikoreduktion.....	22
Risikofølsomhed	23
Værdiansættelse til solvensformål	25
Forsikringsmæssige hensættelser	26
Andre forpligtelser	27
Alternative værdiansættelsesmetoder	27
Andre oplysninger	27
Kapitalforvaltning	29
Kapitalgrundlag.....	29
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	30
Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet.....	31
Forskelle mellem standardformlen og en intern model	31
Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og væsentlige afvigelser fra solvenskapitalkravet.....	31
Andre oplysninger	31
Bilag 1 QRT skemaer	33

Sammendrag

Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP) er en tværgående, medlemsejet pensionskasse for jurister og økonomer samt andre med en uddannelse, der berettiger til medlemskab af Djøf.

I 2015 etablerede JØP et administrationsfællesskab med DIP (Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse) under navnet P+.

Bestyrelsen i pensionskassen består af formand, næstformand og seks bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer. Revisionsudvalget overvåger pensionskassens regnskabsaflæggelse samt interne kontrol- og risikostyringssystemer.

Pensionskassen har fire nøglefunktioner: Aktuarfunktionen, compliancefunktionen, risikostyringsfunktionen og intern auditfunktionen. Aktuarfunktionen har det overordnede ansvar for de forsikringsmæssige hensættelser, compliancefunktionen vurderer blandt andet, om pensionskassen har tilstrækkelige metoder og procedurer til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regler, risikostyringsfunktionen overvåger risikostyringssystemet og sikrer, at alle væsentlige risici identificeres, monitoreres, kvantificeres og rapporteres korrekt, intern auditfunktionen vurderer, om pensionskassens interne kontrolsystem er hensigtsmæssigt og betryggende.

Pensionskassen tilbyder primært livsvarige livrenteprodukter med tilknyttede risikodækninger. Derudover tilbydes selvstændige livrenter og ratepensioner samt aldersforsikring.

Pensionsordningen, som pensionskassen tilbyder, er en såkaldt gennemsnitsrenteordning, og langt hovedparten af pensionerne reguleres efter en model, der kombinerer det

bedste fra en gennemsnitsrenteordning med fordelene ved en markedsrenteordning. Dette bevirker, at de markedsræssige risici fortrinsvis hviler på medlemmerne.

Pensionskassens væsentligste risici er afspejlet i standardmodellen under Solvens II. Risikoprofilen domineres af markedsrisiko og i mindre grad af livsforsikringsrisici. Dette er i tråd med pensionskassens forretningsmodel og strategi.

Målsætningen på investeringsområdet er at sikre medlemmerne den højst mulige pension under hensyntagen til risiko og pensionsprodukt. Pensionskassens aktiver er investeret i overensstemmelse med prudent person-principperne. For at begrænse markedsrisikoen anvender pensionskassen forskellige former for afdækning. For alle væsentlige risici beregnes og overvåges følsomheder.

Pensionskassen opnåede i 2017 et tilfredsstillende investeringsafkast på 9,1 pct. før skat. Alle aktivklasser bidrog positivt til det samlede afkast, men inden for de enkelte aktivklasser var der stor spredning.

Alle aktiver værdiansættes i udgangspunktet til dagsværdi og opgøres på samme måde til regnskabsformål og solvensformål.

Solvenskapitalkravet, dvs. mindstekravet til kapitalens størrelse, er opgjort til 2.786 mio. kr., mens kapitalgrundlaget er opgjort til 8.912 mio.kr. Således er der tale om en solid overdækning.

Pensionskassen har en robust kapitalplanlægning. Egenkapitalen vokser med den andel af pensionskassens realiserede resultat, der overføres til egenkapitalen. Denne andel svarer til det investeringsafkast, som genereres af de aktiver, som tilhører egenkapitalen.

Virksomhed og resultater

Virksomhed

Pensionskassen

Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP), Dirch Passers Allé 76, 2000 Frederiksberg, er en tværgående pensionskasse for jurister og økonomer samt andre med en uddannelse, der berettiger til medlemskab af Djøf.

JØP (herefter 'pensionskassen') blev dannet i 1973 ved en fusion af Juristforbundets Pensionskasse og Danske Økonomers Pensionskasse, som blev etableret tilbage i 1961 i forbindelse med indgåelsen af den første egentlige overenskomst for jurister og økonomer. Pensionskassens medlemmer kommer primært fra den offentlige sektor, hvor overenskomsten tilsiger pensionsindbetalinger til JØP.

I 2015 etablerede pensionskassen et administrationsfællesskab med DIP (Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse), der fik navnet P+.

For yderligere info se joep.dk

Ansvarlig tilsynsmyndighed

Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø, Telefon: 33 55 82 82

Ekstern revisor

Revisionsfirmaet Ernest & Young P/S, Osvald Helmut's Vej 4, 2000 Frederiksberg.

Kvalificeret deltagelse

Pensionskassen er medlemsejet. Ingen personer har mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på driften ud fra kapitalinteresser.

Pensionskassens væsentligste brancher og geografiske områder

Pensionskassen har alene koncession til at drive pensionskassevirksomhed i Danmark.

Væsentlige begivenheder i rapporteringsperioden

Der er ingen væsentlige begivenheder i rapporteringsperioden.

Der kan i øvrigt henvises til pensionskassens [årsrapport](#).

Forsikringsresultater

Pensionskassen har koncession til at drive almindelig livsforsikring i Danmark og tilbyder primært livsvarige livrenteprodukter med tilknyttede risikodækninger. Derudover tilbydes selvstændige livrenter og ratepensioner samt aldersforsikring.

Alle produkterne har ret til bonus og er underlagt kontributionsprincippet. Dette indebærer, at tidligere års underskud/overskud fordeles tilbage til medlemmerne, ud fra hvordan de har bidraget til dette.

Forsikringsresultatet fremkommer som indtægter fratrukket udgifter. Indtægterne kommer fra de risikopræmier, der opkræves, og udgifterne kommer fra de indtrufne skader i form af invaliditeter og dødsfald. I tabel 1 nedenfor vises forsikringsresultatet i 2016 og 2017.

Tabel 1: Risikoresultat

Tal i mio. kr.	2017	2016
Risikopræmier efter bonus	64	-75
Skadesudgifter	16	-26
Risikoresultat efter bonus	80	-101

I modsætning til 2016 udviser risikoresultatet i 2017 et overskud, hvilket primært skyldes, at risikopræmierne i 2017 har været sat med henblik på at indhente tidligere års underskud.

Investeringsresultater

Investeringsresultat

Pensionskassen opnåede i 2017 er afkast på 9,1¹ pct.

Særligt aktierne har haft et forrygende år. Indekset over globale børsnoterede aktier, MSCI World, steg med 20 pct. i 2017, det næsthøjeste aktieafkast siden finanskrisen i 2009. 2017 vil også være året uden større negativ korrektion, da der var tale om en støt stigning året igennem.

En del af forklaringen på fremgangen skyldes, at verdensøkonomien er inde i et sjældent synkront opsving. Alle betydende regioner - USA, Europa, Japan og Emerging Markets - oplevede positiv vækst, som kun blev forstærket, som året skred frem. Den accelererende vækst medførte et kraftigt fald i ledigheden i alle regioner uden at føre til løn- eller inflationsstigninger. Dette sjældne økonomiske 'Guldlok-scenarie' bekom investorerne vel: Grøden var hverken for kold eller for varm, men lige tilpas.

I en sådan situation mindskes centralbankernes incitament til at træde på bremsen via en kraftig stramning af pengepolitikken. De toneangivende centralbanker fortsatte med at tilføre de finansielle markeder likviditet, primært drevet af den japanske og europæiske centralbanks opkøbsprogrammer.

JØP har nydt godt af verdensøkonomien, og splitter man pensionskassens afkast op på aktivklasser, obligationer, kreditobligationer, aktier og reale aktiver – så bidrog alle aktivklasser positivt til afkastet. Aktier var den suverænt største bidragsyder, efterfulgt af mindre positive bidrag fra reale aktiver, kreditobligationer og obligationer.

Analyse af investeringsresultatet

Likvide aktiver, det vil sige aktiver, som kan omsættes hurtigt, bidrog med ca. 7,6 procentpoint, og illikvide aktiver bidrog med 2,1 procentpoint. Illikvide aktiver er aktiver, som tager længere tid at sælge og omfatter ejendomme, skov,

infrastruktur, ikke-børnnoterede aktier samt illikvide kreditobligationer.

Afkastet på **børnnoterede aktier endte på flotte 16,2 pct.** I modsætning til tidligere år, hvor der var en ekstrem stor forskel på de regionale aktieindeks, var spredningen på de regionale afkast væsentlig mindre i 2017, end hvad man har set de seneste par år. Helt i top lå Emerging Markets, tæt efterfulgt af japanske, amerikanske og europæiske aktier.

Afkastet på **likvide kreditobligationer endte på robuste 5,9 pct.** og blev især drevet af høje afkast på EM (Emerging Markets) statsobligationer, højrenteobligationer fra Europa og EM samt kredit hedgefonde. Afkastet på senior banklån var mere behersket, da det er en defensiv investering med en relativ lav realiseret volatilitet, men som følge af en stor nominel beholdning bidrog den også med et pænt bidrag til det samlede afkast på likvide kreditobligationer.

Afkastet på **obligationer steg til 1,6 pct.** og blev skabt via et robust afkast på danske realkreditobligationer, som mere end opvejede mindre tab på tyske statsobligationer.

Afkastet på de **illikvide aktiver** fordelt inden for aktier, kreditobligationer og reale aktiver **steg alle med to cifrede procenter.** Bedst gik det for ikke-børnnoterede aktier, som steg 16,2 pct. og illikvid kredit, som steg 11,9 pct. Illikvide reale aktiver, ejendomme, skov og infrastruktur steg 11,5 pct.

¹ Gældende for størstedelen af medlemmerne.

Securitisering

Pensionskassen har i rapporteringsperioden ikke investeret i aktiver, som er klassificeret som securitisering.

Pensionskassens rutiner i forbindelse med investeringer i securitiseringer er, at sikre at pensionskassen har tilstrækkelige informationer om aktiverne til at opgøre solvenskravet i henhold til standardmodellen, samt sikre at udstedelserne opfylder kravene om tilbageholdelse

Resultater af andre aktiviteter

Pensionskassen har ikke andre væsentlige aktiviteter end de ovenfor anførte.

Andre oplysninger

Egenkapitalen har sine egne aktiver, som er investeret som investeringsprofil JØP. Det opnåede resultat i rapporteringsperioden fremgår af pensionskassens [årsrapport](#).

Tabel 2: Aktivfordeling og afkast før skat 2016-2017

	2017			2016		
	JØP IP2/3	Andel i IP1	Afkast i %	JØP	Andel i IP1	Afkast i %
Aktier	42,0%		16,46 %	43,2 %		6,5 %
Obligationer	27,4%	84,5%	1,62 %	25,6 %	45,2 %	4,3 %
Kreditobligationer	17,0%		6,51%	16,3 %		7,5 %
Reale aktiver	13,6%	16,2%	10,03%	14,9 %	14,1 %	7,2 %



Ledelsessystem

Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Ledelsessammensætning

Bestyrelse og revisionsudvalg

Bestyrelsen i pensionskassen består af formand, næstformand og yderligere seks bestyrelsesmedlemmer.

- *Formand Anders Eldrup*
- *Næstformand Sara Gundelach Vergo*
- *Bestyrelsesmedlem Tina Aggerholm*
- *Bestyrelsesmedlem Torben Huss*
- *Bestyrelsesmedlem Peter Løchte Jørgensen*
- *Bestyrelsesmedlem Åse Kogsbøll Klintholm*
- *Bestyrelsesmedlem Marianne Thyrring*
- *Bestyrelsesmedlem Morten Wig Harboe-Jepsen.*

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer. Revisionsudvalget overvåger pensionskassens regnskabsaflæggelse samt interne kontrol- og risikostyringssystemer.

- *Formand Tina Aggerholm*
- *Medlem Peter Løchte Jørgensen*
- *Medlem Torben Huss*

Formanden for revisionsudvalget er uafhængig af pensionskassen og har kvalifikationer inden for revision og regnskabsvæsen.

Direktion og daglige ledelse

Pensionskassen ledes af adm. direktør Søren Kolbye Sørensen, der alene udgør direktionen.

Øvrige ledende medarbejdere:

- *Investeringsdirektør Mikkel Svenstrup*
- *Medlemschef Katrine Normann Olsen*
- *Chief Financial Officer Mads Stougaard*
- *Ansvarshavende aktuar David Melchior*
- *HR- og direktionsssekretariatschef Lone-Camilla Vogn Kjør*
- *Udviklingschef Niels Johansen.*

Pensionskassens organisationsdiagram findes på joep.dk

Pensionskassens fire nøglefunktioner

Pensionskassens fire nøglefunktioner er: Aktuarfunktionen, compliancefunktionen, risikostyringsfunktionen og intern auditfunktionen.

De fire nøglefunktioner beskrives i detaljer i senere afsnit

Aktuarfunktionen har det overordnede ansvar for de forsikringsmæssige hensættelser og vurderer og sikrer, at data, forudsætninger og metoder til opgørelsen af forsikringsmæssige hensættelser har den fornødne kvalitet, så opgørelsen er betryggende og retvisende. Den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for aktuarfunktionen.

Risikostyringsfunktionen overvåger risikostyringssystemet, identificerer og vurderer nye risici og sikrer at alle væsentlige risici identificeres, monitoreres, kvantificeres og rapporteres korrekt. Ansvarlig for risikostyringsfunktionen er pensionskassens risikoansvarlige.

Compliancefunktionen vurderer, om pensionskassen har tilstrækkelige metoder og procedurer til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regler.

Intern auditfunktionen vurderer, om virksomhedens interne kontrolsystem er hensigtsmæssigt og betryggende samt afgiver en intern auditrapport til direktionen mindst én gang årligt, baseret på resultatet af det udførte arbejde.

Risikokomité

Pensionskassen har etableret en risikokomité bestående af direktionen, ansvarshavende aktuar, investeringsdirektøren, Chief Financial Officer (CFO) og Chief Risk Officer (CRO). Sekretariat for risikokomitéen og risikoansvarlig er pensionskassens CRO med ansvar for udarbejdelse af risikoprofil, politik og risikovurdering med bidrag fra de øvrige medlemmer af risikokomitéen. Risikokomitéen er pensionskassens samlede risikofunktion, behandler alle områder af risikosystemet og kan indstille emner til behandling i bestyrelsen.

Risikokomitéen behandler bl.a. oplæg til forretningsmodel, risikokortlægning, risikovurdering, fastsættelse af depotrente og bonus, afdækningsstrategi samt kriterier for fastsættelse af investeringsstrategi.

Investeringskomité

Pensionskassen har etableret en investeringskomité bestående af direktionen, investeringsdirektøren, CFO og CRO. Investeringskomitéen er et konsultativt organ, som skal sikre, at der er en tydelig sammenhæng mellem afkast- og risikoprofilen i pensionskassen.

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

Der har ikke været væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden.

Aflønningspolitik

Bestyrelsen og ledende medarbejdere aflønnes med hhv. fast honorar og fast løn uden variable løndelevninger som fx bonusordninger. Lønpolitikken gennemgås årligt af bestyrelsen og skal vedtages på generalforsamlingen.

Pensionskassens lønpolitik fremgår af [ioep.dk](https://www.ioep.dk), og der henvises til årsrapporten for nærmere detaljer om aflønning af ledelsen i rapporteringsperioden.

Væsentlige transaktioner

Der har i rapporteringsperioden ikke været nogen væsentlige transaktioner med personer, som udøver en betydelig indflydelse i pensionskassen samt med medlemmer af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet.

Egnetheds- og hæderlighedskrav

Omfattet personkreds

Pensionskassens bestyrelse, direktion og de ansvarlige for de fire nøglefunktioner er i medfør af FIL § 64 underlagt visse individuelle krav til egnethed og hæderlighed. Endvidere har pensionskassen besluttet også at lade pensionskassens ledergruppe være underlagt kravene til egnethed og hæderlighed.

Krav til egnethed

Personkredsen omfattet af krav til egnethed og hæderlighed skal til enhver tid have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve deres hverv eller varetage deres stilling i pensionskassen.

Vurdering af om en person har tilstrækkelig viden, faglige kompetencer og erfaring til at bestride et bestemt hverv eller en bestemt stilling skal ske på baggrund af en vurdering af, om den pågældende har en relevant uddannelse, relevant tidligere ansættelse og/eller ledelseserfaring i forhold til det konkrete hverv/stilling og ansvar, der er for den enkelte.

Ud over den fornødne viden, kompetencer og erfaring skal bestyrelsen tilsammen have kompetencer til at kunne drive pensionskassen.

Endvidere skal hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen afsætte den nødvendige tid til at kunne varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende vis.

Krav til hæderlighed

Personkredsen omfattet af krav til egnethed og hæderlighed skal til enhver tid have et godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed.

Personer skal anses for at have et godt omdømme og opfylde kravet om hæderlighed, hvis ikke andet er påvist, og hvis der ikke er nogen grund til at nære tvivl om vedkommendes gode omdømme.

Derfor må ingen af de omfattede personer:

- *være eller blive pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven eller den finansielle lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at stillingen eller hvervet ikke kan varetages på forsvarlig vis.*
- *indgive begæring om eller være under rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering.*
- *på grund af sin økonomiske situation eller via et selskab, som vedkommende har, deltager i driften af eller har væsentligt indflydelse på, have påført eller påføre pensionskassen tab eller risiko for tab.*
- *have udvist en adfærd, der giver grundlag for at antage, at den pågældende ikke kan varetage stillingen eller hvervet på forsvarlig vis.*

Risikostyringssystem

Pensionskassens risikostyringssystem

Bestyrelsen fastlægger de overordnede politikker og retningslinjer for risikostyring. Dette sker med udgangspunkt i forretningsmodellen og strategien samt ud fra en kortlægning af de risikokilder, som pensionskassen påvirkes af.

Risikostyringsfunktionen er ansvarlig for risikokortlægningen, hvori alle relevante risici, som pensionskassen er eksponeret overfor, afdækkes. På baggrund af de identificerede risikokilder i risikokortlægningen udarbejder bestyrelsen en egen vurdering af risiko og solvens.

Risikostyringsfunktionen har ansvaret for pensionskassens risikostyringssystem, og at det afspejler politikker besluttet af bestyrelsen og gældende lovgivning.

Risikostyringssystemet skal kunne kvantificere de væsentlige risici fastlagt i bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens. Endelig skal risikostyringssystemet kunne gøre

risikonøgletal og rapportering tilgængelig for hele organisationen og tilsynsmyndigheder.

Bestyrelsen og direktionen modtager rapportering omkring overvågning af risikosystemet som en fast del af den ugentlige og månedlige rapportering til bestyrelsen samt som en integreret del af pensionskassens kvartalsvise rapportering fra investeringsområdet.

Pensionskassen anvender standardmodellen under Solvens II ved opgørelse af kapitalkravet. Standardmodellen udtrykker et beskyttelsesniveau på Value-At-Risk (VaR) med et konfidensniveau på 99,5 pct. og en tidshorizont på 12 måneder. Pensionskassens vurdering er, risikoprofilen afspejles på betryggende måde i standardmodellen.

Risikokomiteén har en central rolle i pensionskassens risikostyringssystem. I risikokomiteén behandles alle væsentlige risici samt nye risici i forbindelse med alle pensionskassens aktiviteter. Der udarbejdes endvidere oplæg til forretningsmodel, risikokortlægning, risikovurdering, fastsættelse af depotrente og bonus, afdækningsstrategi samt kriterier for fastsættelse af investeringsstrategi.

Den ansvarlige for risikostyringsfunktionen er ansvarlig for risikostyringsfunktionens rapportering til direktionen. Risikostyringsfunktionen afleverer løbende, dog minimum en gang årligt, en rapport til direktionen, og direktionen sikrer, at risikostyringsfunktionen i nødvendigt omfang og på eget initiativ kan rette henvendelse til bestyrelsen.

Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Proces for ORSA

Bestyrelsen udfører mindst én gang årligt en vurdering af egen risiko og solvens som led i risikostyringssystemet. Bestyrelsen sikrer, at vurderingen af egen risiko og solvens foretages ud fra en going concern-forudsætning både på kort og lang sigt.

Politikken for vurderingen er udarbejdet i overensstemmelse med gældende lovgivning og er lavet på baggrund af pensionskassens forretningsmodel, risikokortlægning og risikotolerancerammer. Vurderingen af egen risiko og solvens er tilgængelig for alle ansatte i pensionskassen.

Vurderingen af egen risiko og solvens indeholder en opsamling af de gennemførte processer og risikovurderinger, der har været i årets løb samt en analyse af risici i forretningsmodellen. I vurderingen kortlægges, om det opgjorte kapitalkrav medtager alle væsentlige risikokilder, og om målingen af disse risikokilder er passende. Der foretages endvidere en vurdering af kvaliteten af det anvendte datagrundlag.

Bestyrelsen vurderer pensionskassens mulighed for at overholde kapitalkrav på en tidshorizont på 12 måneder samt en periode, der som minimum svarer til bestyrelsens strategiske horisont. Bestyrelsen beslutter valg af metode, retningslinjer samt parametre, der benyttes til den langsigtede horisont og foretager en vurdering af den anvendte model til opgørelse af solvensrisikoen.

Der foretages følsomheds- og stressanalyser på alle risikomoduler, som har en væsentlig påvirkning på risikoprofilen.

Godkendelse af ORSA

Bestyrelsen gennemgår og diskuterer oplægget til vurderingen af egen risiko og solvens én gang årligt. Rapporten indberettes til Finanstilsynet senest 14 dage efter bestyrelsens behandling.

Solvensbehov i forhold til risikoprofil

Ved beslutninger som påvirker pensionskassens risikoprofil væsentligt bliver der udført en vurdering af egen risiko og solvens. En sådan vurdering beskriver, hvilken effekt beslutningen har på hhv. risikokortlægning, opgørelse af kapitalkravet og kapitalplanen. Dette er tilfældet ved fx nye typer af risici, ændringer til forsikringsprodukter og lignende.

Internt kontrolsystem

Intern kontrol

Formål med intern kontrol

Det interne kontrolsystem skal sikre, at pensionskassen opfylder gældende love og administrative bestemmelser, at selskabet drives effektivt i overensstemmelse med dets formål samt at finansielle og ikke-finansielle oplysninger er tilgængelige og pålidelige.

Et effektivt kontrolsystem er en vigtig del af pensionskassens fundament for en sund og sikker forretning. Den interne kontrol foretages af operationelle processer, der løbende involverer administrationen, medlemmer af bestyrelsen og alle niveauer af medarbejdere.

Det interne kontrolsystem dækker følgende områder:

- *Administrative procedurer*
- *Regnskabsprocedurer*
- *Den interne kontrolstruktur*
- *Passende rapporteringsrutiner på alle niveauer i pensionskassen.*

Figur 1 på side 12 illustrerer pensionskassens kontrolsystem.

Intern kontrol i 1. forsvarslinje

Bestyrelsen kontrollerer løbende, at direktionen varetager sine opgaver på betryggende vis i forhold til pensionskassens:

- *Risikoprofil*
- *Politikker*
- *Retningslinjer*

Bestyrelsen kontrollerer, at direktionen videregiver de fornødne informationer og rapporterer til bestyrelsen, således at bestyrelsen hele tiden har et indgående overblik over pensionskassen og dens risici.

Direktionen kontrollerer løbende, at de enkelte afdelinger varetager deres opgaver på betryggende vis. Dette sker bl.a. ved mundtlig statusrapportering og løbende skriftlige rapporteringer fra de respektive ledere, herunder med kontrol af at der sker relevant rapportering på uddelegerede arbejdsopgaver. Endelig sker det i form af forretningsgange.

Medarbejdernes arbejde sker i overensstemmelse med delegationer og udstedte forretnings- og arbejdsgange. Kontrol heraf sker løbende, afhængigt af hvor risikobetonet det enkelte område er, enten på dag til dag-basis eller som stikprøvekontrol.

Der er daglig kontrol i alle områder og kontrol af anvisninger/udbetalinger/gennemførelse af transaktioner.

Intern kontrol i 2. forsvarslinje

Kontrol i 2. forsvarslinje foretages af compliancefunktionen.

Compliancefunktionens opgave er at sikre, at den kontrol, der er beskrevet i 1. forsvarslinje, er foretaget, og at forretningsgang m.m. følges af de enkelte medarbejdere, således at risikoen på alle arbejdsopgaver nedsættes.

Den interne kontrol i 2. forsvarslinje indeholder, at compliancefunktionen kontrollerer, at pensionskassen handler i overensstemmelse med lovgivning og interne regelsæt, at politikker, retningslinjer, forretnings- og arbejdsgange er opdateret og sikrer, at medarbejdere er bekendt med indholdet i de for deres arbejde relevante interne og eksterne regelsæt og kontrollerer, at disse følges.

Endvidere kontrollerer compliancefunktionen, om der er uddelegeret i overensstemmelse med reglerne, at der sker rapportering fra medarbejdere til afdelingsleder og derfra til direktionen og evt. bestyrelse, at der sker indrapportering af operationelle hændelser og kontrollerer, at et forretningsområde sikrer, at evt. risiko på grund af særlige

omstændigheder søges forebygget, således at fejl kan undgås.

Den interne kontrol i 2. forsvarslinje indeholder, at risikostyringsfunktionen kontrollerer risikostyringssystemets effektivitet og risikoprofil.

Intern kontrol i 3. forsvarslinje

Intern audit og ekstern revision udgør 3. forsvarslinje i pensionskassen.

Intern audit funktionen er outsourcet til ekstern leverandør, mens nøglepersonen for intern audit er ansat i pensionskassen og refererer til direktionen.

Intern audit vurderer, om pensionskassens interne kontrolsystem og andre elementer af ledelsen og styringen af pensionskassen er hensigtsmæssige og betryggende.

Intern audit rapporterer løbende til direktionen, dog mindst én gang årligt.

Ekstern revision gennemfører revision af pensionskassen i henhold til gældende regler for den eksterne revision.

Der henvises til årsrapporten for den eksterne revisions påtegning af regnskabet.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionen har sammen med risikostyringsfunktionen en central opgave med overvågning og kontrol af pensionskassen (2. forsvarslinje).

Compliancefunktionens opgave er at opdage og mindske risikoen for, at selskabet bliver pålagt sanktioner, lider tab af omdømme, eller at selskabet eller selskabets kunder lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt (compliance risici).

Compliancefunktionen kontrollerer og vurderer, om pensionskassen har metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske pensionskassens compliance risici, og om de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe evt. mangler, er effektive. Compliance risici omfatter risikoen for pensionskassens manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Compliancefunktionen medvirker i forbindelse med arbejdet til at effektivisere og forbedre interne processer.

Compliancefunktionen identificerer koncernens compliance risici og vurderer sandsynligheden for og konsekvensen af non-compliance (risikovurdering). Det omfatter også vurdering af konsekvenser af lovændringer for pensionskassen, hvilket sker i samarbejde med den udvidet

ledergruppe og de øvrige nøglefunktioner. Funktionen følger og vurderer forretningens implementeringsproces.

Compliancefunktionen rådgiver på forespørgsel bestyrelserne, direktionen og den daglige ledelse om overholdelse af den finansielle lovgivning og til alle medarbejdere yder rådgivning om forhold, der har betydning for compliance risici. Den compliance ansvarlige er forpligtet til at oplyse direktionen, hvis denne bliver gjort opmærksom på forhold/procedurer, der er eller kan resultere i en lovovertrædelse. Ved indførelse af nye produkter eller væsentlige ændringer af eksisterende produkter, skal den compliance ansvarlige høres og deltage i godkendelsesprocessen.

Intern auditfunktion

Funktionsbeskrivelse

Pensionskassens interne auditfunktion vurderer om det interne kontrolsystem og andre dele af ledelsessystemet er hensigtsmæssigt og betryggende. Intern audit er pensionskassens 3. forsvarslinje, jf. afsnit B.4.

Den interne auditfunktion varetager følgende opgaver:

- *Indførelse, gennemførelse og opretholdelse af auditplan indeholdende det auditarbejde, der skal udføres i de kommende år, idet der tages højde for alle pensionskassens aktiviteter og hele ledelsessystemet.*
- *Indberetning af auditplanen til direktionen.*
- *Vurdering af, hvorvidt det interne kontrolsystem er tilstrækkeligt effektivt.*
- *Udstedelse af henstillinger baseret på resultatet af det arbejde, der er udført i overensstemmelse med auditplanen.*
- *Indgivelse af skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til bestyrelsen mindst én gang årligt og løbende til direktionen.*

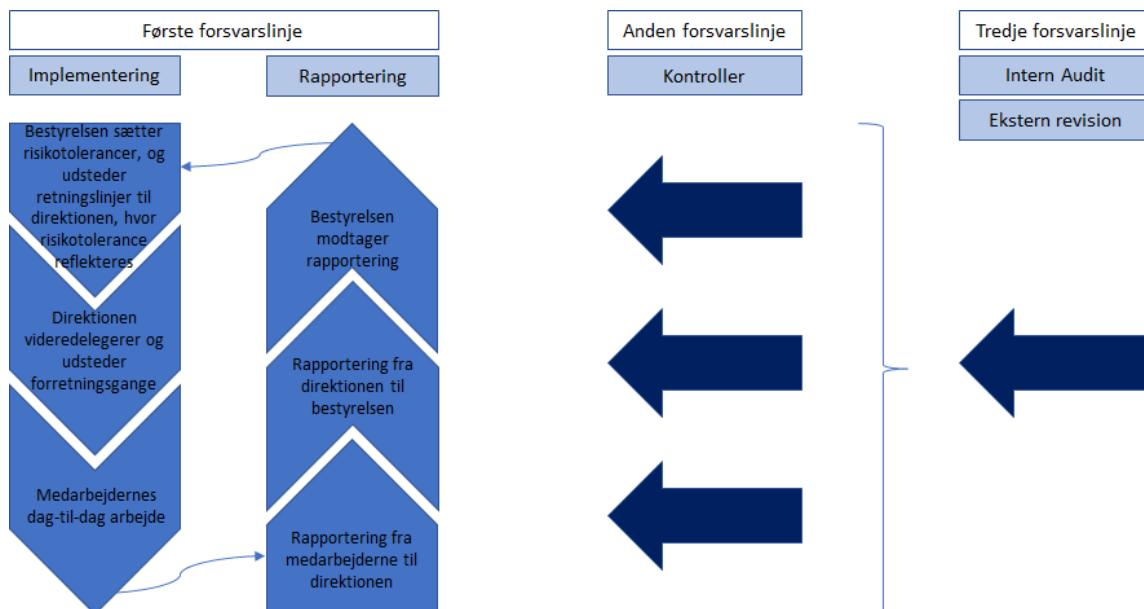
Den interne auditfunktion dokumenterer sit arbejde, således at det er muligt dels at vurdere funktionens effektivitet, samt at foretage en gennemgang af den foretagne audit og dens resultater.

Uafhængighed og objektivitet

Intern auditfunktionen er en uafhængig funktion. Nøglepersonen er således heller ikke nøgleperson for øvrige funktioner.

Nøglepersonen for intern auditfunktionen udfører ikke selv arbejde på de aktiviteter, som er omfattet af auditplanen, eller der på anden måde foretages audit på.

Figur 1: Pensionskassens kontrolsystem



Aktuarfunktion

Funktionsbeskrivelse

Pensionskassen har besluttet, at den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for aktuarfunktionen.

Tabel 3 viser opgaver, der varetages af den ansvarshavende aktuar.

Aktuarfunktionen udfører de i lovgivningen til enhver tid fastlagte opgaver for aktuarfunktionen, herunder artikel 272 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35.

Den ansvarlige for aktuarfunktionen har det overordnede ansvar for de forsikringsmæssige hensættelser. Aktuarfunktionen vurderer og sikrer, at data, forudsætninger og metode til opgørelsen af forsikringsmæssige hensættelser har den fornødne kvalitet, så opgørelsen er betryggende og retvisende.

Aktuarfunktionen rapporterer til direktionen om:

- *udførte opgaver samt resultatet heraf*
- *eventuelle mangler samt henstilling til afhjælpning af disse*
- *hvorvidt opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser er troværdige og fyldestgørende, hvilket sker på baggrund af en begrundet analyse ledsaget af en følsomhedsanalyse*
- *den overordnede tegningspolitik, herunder præmiernes tilstrækkelighed*
- *genforsikringsprogrammet*
- *sammenligning og angivelse af væsentlige forskelle i opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser fra år til år, herunder forklare væsentlig konsekvens af ændringer i data, forudsætninger eller metoder.*

Outsourcing

Politik for outsourcing

Outsourcing defineres som pensionskassens henlæggelse af væsentlige aktiviteter for pensionskassens kerneområder til en ekstern leverandør. Bestyrelsen har udfærdiget en politik for outsourcing af pensionskassens aktiviteter.

Outsourcing af kritiske eller vigtige operationelle funktioner eller aktiviteter kan alene ske efter bestyrelsens beslutning og er endvidere underlagt indberetning til og tilsyn af

Finanstilsynet. Anden outsourcing kan besluttes af direktionen.

Outsourcing sker alene i henhold til skriftlig aftale, der skal godkendes af bestyrelsen, inden aftalen indgås. Det er bestyrelsens ansvar at sikre, at alle kravene til aftaleindgåelsen i henholdsvis outsourcingbekendtgørelsen og Solvens II-forordningen er opfyldt.

I politikken for outsourcing har bestyrelsen i overensstemmelse med gældende lovgivning fra direktionen modtaget en redegørelse om en eventuel kommende leverandør af en outsourcet funktion, ligesom bestyrelsen i eventuelle aftaler er meget opmærksom på, at pensionskassen lever op til de krav til aftalen, som gælder for outsourcing hos finansielle virksomheder.

Bestyrelsen skal medtage outsourcing i pensionskassens risikostyring og interne kontrolsystemer og modtager løbende rapporteringer vedrørende de outsourcete aktiviteter.

Vigtige outsourcerede funktioner

Bestyrelsen har tidligere godkendt outsourcing af forvaltningen af medlemssystemet Schantz Life samt videreoutsourcing af driften af IT til systemet til Atea.

Schantz Life er et af pensionskassens kernesystemer, som håndterer medlemmernes ind- og udbetalinger samt beregning af pensions- og forsikringsdækninger.

I overensstemmelse med bekendtgørelsen om outsourcing er outsourcingen anmeldt til Finanstilsynet såvel vedrørende forvaltningen hos Keylane som videreoutsourcingen til Atea som driftsleverandør.

Overordnet er det vurderingen, at samarbejdet med Keylane og Atea fungerer tilfredsstillende og sikrer en pålidelig driftssituation for pensionskassen.

Bestyrelsen har endvidere godkendt outsourcing af intern auditfunktionen til Deloitte. Selskabet skal forestå intern auditfunktionens arbejde i pensionskassen 2018. Der er løbende rapporteringer til direktionen og mindst en gang årligt til bestyrelsen

Andre oplysninger

Administrationsfællesskab

JØP er en del af administrationsfællesskabet P+.

P+ blev oprettet den 18. juni 2015 og er administrationsfællesskab for Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP) og Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (DIP).

P+ varetager alle administrative funktioner for JØP og DIP og deres tilsammen 80.000 medlemmer, herunder fælles medlemssystem og investeringsfællesskab. Administrationsfællesskabet er indgået for at sikre stordriftsfordele og højest mulig kvalitet i ydelserne til medlemmerne af de to pensionskasser.

Medlemmerne af JØP og DIP er medlemmer af to selvstændige pensionskasser og har deres opsparing og investeringer der. Men samtidig nyder de godt af de stordriftsfordele, administrationsfællesskabet giver på både investeringsfronten og i forhold til administrationsomkostninger.

På det organisatoriske niveau har JØP og DIP hver sin bestyrelse, formue og identitet

Tabel 3: Aktuarfunktionens opgaver

Område	Opgaver
Opgaver i forbindelse med regnskabsaflægning og budgettering	<ul style="list-style-type: none">▪ Opgørelse/kontrol af pensionsmæssige hensættelser▪ Input til opgørelse af solvens og trafiklys▪ Input til opgørelse af relevante noter▪ Input til budget
Risikoanalyser	<ul style="list-style-type: none">▪ Dødeligheds- og invaliditetsanalyse▪ Input til udarbejdelse af kapitalplan og årlig risikovurdering (ORSA-proces)
Rapportering	<ul style="list-style-type: none">▪ Årsrapport til bestyrelsen▪ Beretning til Finanstilsynet▪ Udtalelser i relation til nye anmeldelser
Medlemssystem	<ul style="list-style-type: none">▪ Test af nye beregningsformler▪ Løbende kontrol af eksisterende beregningsformler via regressionstest▪ Vedligeholdelse af systemparametre
Teknisk grundlag/opgørelsesgrundlag	<ul style="list-style-type: none">▪ Sikre overholdelse af eksisterende tekniske grundlag▪ Sikre, at teknisk grundlag overholder lovgivningen▪ Input til udarbejdelse af anmeldelser af nye tekniske grundlag mv.▪ Vurdering af markedsværdiparametre▪ Input til udarbejdelse af bonusregler og fastsættelse af bonusparametre▪ Vurdering af behov for genforsikring
Daglige beregninger	<ul style="list-style-type: none">▪ Ansvar for principper for helt eller delvist manuelle beregninger samt kontrol heraf
Medlemsinformation	<ul style="list-style-type: none">▪ Kontrol af aktuarmæssigt indhold i diverse informationsmaterialer

Risikoprofil

Risikokategorier

Livsforsikringsrisici

Livsforsikringshensættelserne er de penge, der skal sættes til side, for at de lovede pensioner kan udbetales i fremtiden. De forventede fremtidige ydelser bliver beregnet på baggrund af forudsætninger om, hvor længe medlemmerne lever, og hvor stor risikoen er, for at de bliver invalide.

Risikoen opstår både ved, at de faktiske forudsætninger omkring gennemsnitlige levetider osv. er anderledes end dem, der er brugt ved beregningerne (systematisk risiko), og ved at de faktiske risikoforløb svinger omkring middelværdierne (usystematisk risiko).

Pensionskassen har identificeret følgende livsforsikringsrisici: Levetidsrisiko, dødelighedsrisiko, invaliderisiko, livsforsikringsoptionsrisici, omkostningsrisici, livsforsikringskatastroferisici samt risici ved fastsættelse af kollektive forudsætninger. Her kvantificeres og kontrolleres risiciene ud fra standardmodellen under Solvens II. Kapitalkravene fra disse risici opgøres i standardmodellen, og opgørelsen af risici kan ses af tabel 4.

Kvantificering af de enkelte forsikringsrisici fra standardmodellen under Solvens II ses nedenfor.

Tabel 4: Kvantificering af forsikringsrisici

Tal i mio. kr.	2017	2016
Dødelighed	1	0
Levetidsrisici	2.186	2.603
Invalide- og sygdomsrisici	562	483
Optionsrisici	11	8
Omkostningsrisici	222	213
Livsforsikringskatastroferisici	13	12
I alt før diversifikationseffekter	3.993	3.319
Diversifikation	-642	-590
Forsikringsrisici i alt	2.351	2.729

Markedsrisici

Markedsrisiko er risikoen for, at pensionskassens aktiver, fx obligationer, aktier, ejendomme og alternative investeringer (illikvide) taber værdi som følge af udsving på kapitalmarkederne. Markedsrisiko findes også ved opgørelsen af hensættelserne til markedsværdi, da denne er rentefølsom. Det betyder, at hensættelserne skifter værdi, når markedsrenterne ændrer sig, og det kan blive nødvendigt at hensætte mere.

Pensionskassen har eventualforpligtelser, som fx kan være bindende aftaler om fremtidige investeringer. Sådanne tilsagn finder ofte sted i forbindelse med alternative investeringer, hvor man binder sig til at sende penge, når manageren har fundet det ønskede aktiv. Da pensionskassen er forpligtet til at investere, vil der inden for solvensopgørelsesperioden måske opstå markedsrisiko på et aktiv, som endnu ikke fremgår af balancen. Ud over disse tilsagn vurderes det ikke, at der findes ikke-balanceførte poster, da alle aktiver og forpligtelser skal optages til markedsværdi i regnskabet.

Ved vurderingen af markedsrisici benytter pensionskassen "look through"-princippet, når risikoen på fonde og ikke-diskretionære mandater vurderes. Det betyder, at pensionskassen skal indhente oplysninger om de underliggende aktiver, og detaljeringsgraden skal være tilstrækkelig til at fange alle væsentlige risici. Ved investeringer i fonde bliver der taget højde for eventuel gearing i opgørelsen af kapitalkravet.

Pensionskassen har fastsat risikobaserede rammer og retningslinjer for alle markedsrisici. Dette er sket på baggrund af en Prudent Person vurdering af investeringsstrategien, og en Pension-at-Risk analyse, hvor bestyrelsen har besluttet risikoprofilen i pensionskassen. Pensionskassen har rammer for totalrisikoen, primære samt øvrige risikokilder og afledte risici.

Rente- og inflationsrisici

Renterisiko er kurspåvirkningen af pensionskassens markedsværdi af rentefølsomme fordringer og rentefølsomme hensættelser, når renteniveauet ændrer sig.

Den nominelle rente består af inflation samt realrente. Pensionskassen kan have aktiver og passiver, der kun har følsomhed over for den ene del af det samlede renteniveau. Pensionskassens beholdning af rentefølsomme investeringsaktiver er primært eksponeret mod danske renter og eurorenter.

Opgørelsen tager udgangspunkt i, at de enkelte aktiver og hensættelser er følsomme over for landespecifikke renter.

Danske renteswaps er følsomme over for udviklingen i danske swaprenter, hvorimod europæiske swaps er følsomme over for udviklingen i europæiske swaprenter.

Aktierisiko

Aktierisiko er kurspåvirkningen af pensionskassens markedsværdi af børsnoterede, unoterede kapitalandele og derivater ved udsving på de finansielle kapitalmarkeder.

Pensionskassen har for alle typer aktier en benchmarkallokering, ligesom der også er rammer for minimums- og maksimumseksponeringer. For at sikre

spredning af aktieporteføljen er der fastsat en VaR baseret udsvingsramme, der angiver hvor meget porteføljen må

afvige fra det strategiske benchmark samt en øvre grænse for andelen i enkeltaktier.

Pensionskassens eksponeringer mod private equity-segmentet er primært via Fund-of-Funds, som er med til at skabe en underliggende portefølje af investeringer, som er bredt diversificeret mht. sektorer og regioner.

Pensionskassen har ikke investeringer i aktierelaterede hedgefonde eller råvarefonde.

Ejendomsrisici

Ved investering i fast ejendom påtages ejendomsrisiko, som er risikoen for, at markedsværdien af ejendommene falder.

Pensionskassens benchmark for investering i ejendomme sikrer, at ejendomsporteføljen er bredt diversificeret mht. investeringsstil, sektor og geografi og med en stor eksponering mod Danmark og Europa.

Valutarisici

Ved investering i aktiver i udenlandsk valuta bliver pensionskassen eksponeret over for valutakursrisiko.

Valutakursrisiko er risikoen for fald i pensionskassens aktiver og passiver i danske kroner, hvis valutakurser falder i forhold til danske kroner. Pensionskassens forpligtelser er alle i danske kroner, så der er udelukkende valutarisiko på investeringsaktiverne.

Ved investering i aktiver i udenlandsk valuta afdækkes valutarisikoen via derivater. Pensionskassens beholdning af investeringsaktiver efter valutaafdækning ligger i overvejende grad i danske kroner og euro. Den resterende del af investeringsporteføljen er fordelt på et stort antal valutaer og vurderes veldiversificeret på valutaområder.

Tabel 5: Kvantificering af markedsrisici

Tal i mio. kr.	2017	2016
Rente- og inflationsrisici	3.754	179
Aktierisici	13.002	11.115
Ejendomsrisic	1.595	1.290
Valutarisici i	2.902	1.946
Kreditspændsrisic	2.094	1.976
Koncentrationsrisici i	0	29
I alt før diversifikationseffekter	23.347	16.535
Diversifikation	4.201	-2.237
Markedsrisici i alt	19.145	14.298

Note: Kvantificeringen af markedsrisici er foretaget i et scenarie med faldende renter idet dette afstedkommer den laveste solvensgrad, for 2017 Ultimo 2016 er kvantificeringen af markedsrisici foretaget i et scenarie med stigende renter. Scenarie skiftet påvirker rente og inflationsrisiko tallet

Bestyrelsen har vedtaget retningslinjer for, hvorledes den rullende valutaafdækning skal implementeres i pensionskassen.

Kreditspændsrisici

Kreditspændsrisici er risikoen for udvidelse af merforrentningen imellem sikre statsobligationer og mere usikre obligationer som erhvervsobligationer, realkreditobligationer og usikre statsobligationer.

Merforrentningen på de usikre obligationer er et udtryk for den risikopræmie, som markedet kræver, for at påtage sig risikoen for at udstederen ikke honorerer sine forpligtelser, det vil sige kuponbetalinger og afdrag.

Når markedet ønsker en større kompensation i form af stigende risikopræmier, medfører det, at kursen på obligationerne falder, og der opstår et tab på obligationen. Markedet kræver stigende risikopræmier/merrente, når fx udstederens rating bliver nedgraderet.

Pensionskassens investeringer i obligationer/lån med kreditrisiko falder i syv naturlige kategorier:

- *Danske realkreditobligationer*
- *Udenlandske statsobligationer inden for EU*
- *Udenlandske statsobligationer uden for EU*
- *Virksomhedsobligationer*
- *Ikke-noterede lån til private, virksomheder eller ejendomsfinansiering*
- *Derivater*
- *Strukturerede krediteksponeringer.*

Pensionskassen har et benchmark for kreditobligationer, ligesom der også er rammer for minimums- og maksimumseksponeringer for alle typer kreditobligationer. Benchmarket er fastsat ud fra et ønske om en bred eksponering til det globale kreditmarked. Endvidere er der opstillet rating- og regionsrammer for at øge diversifikationen.

Koncentrationsrisici

Koncentrationsrisiko opstår, hvis pensionskassen har eksponeringer mod en enkelt udsteder – både inden for obligationer, aktier og derivater.

Et klassisk eksempel er markeder, som er domineret af en eller to store udstedere, og hvor pensionskassens benchmark er baseret på markedsvægte. Fx kan investeringer i danske realkreditobligationer have risiko for at medføre koncentrationsrisiko, da markedet er domineret af to store udstedere af realkreditobligationer.

Pensionskassen har ud over eksponering mod enkeltudstedere identificeret tre typer af koncentrationsrisici - geografisk risikokoncentration, branchemæssig risikokoncentration samt koncentrationsrisici ved sikkerhedsstillelse. Disse indgår alle i pensionskassens risikokortlægning, og der er fastsat rammer for alle typer i pensionskassens investeringsretningslinjer.

Øvrige markedsrisici

Øvrige markedsrisici defineres som risici, der er anderledes af natur, og som kan påføre pensionskassen et tab. Eksempel på sådanne risici kunne være juridisk, politisk, skattemæssig, klima, optionsrisici mv. Kendetegnen for nogle disse risici er, at de ofte er afledt af en specifik investering, samt at de for det meste ikke kan afdækkes i det finansielle marked. Pensionskassen søger derfor at minimere risikoen ved at foretage en grundig due diligence.

Samlet set er vurderingen, at disse risici ikke udgør en væsentlig påvirkning på opgørelsen af solvenskravet.

Likviditetsrisici

Ved likviditetsrisici forstås risici som følge af tidsmæssige forskelle mellem indgående og udgående pengestrømme. Disse risici vil dog ofte kunne afdækkes ved andre foranstaltninger end at øge kapitalen. En lille kapital kan dog vanskeliggøre mulighederne for at låne penge på pengemarkedet.

I forsikrings- og pensionselskaberne er de udgående betalingsstrømme skadeserstatninger og pensionsydelse. Likvider til at dække udbetalingerne kan fx komme via de løbende præmieindbetalinger, kuponbetalinger fra obligationer, dividendebetalinger på aktier eller salg af

aktiver. Likviditetsrisiko opstår, hvis de indgående betalinger i en periode ikke kan dække de udgående, og det derfor er nødvendigt at låne penge.

Pensionskassen har fastsat rammer for placering i likvide hhv. illikvide investeringer, som er afpasset pensionskassens forretningsmodel, afløb af bestande og den forventede vækst i pensionskassen samt det nuværende forhold imellem præmier og ydelser i pensionskassen.

Investering i illikvide fonde medfører, at pensionskassen påtager sig eventualforpligtelser i form af tilsagn om investering i fondene i fremtiden. Retningslinjerne på investeringsområdet er fastsat således, at pensionskassens eventualforpligtelser ikke udgør en risiko for likviditeten i pensionskassen.

Modpartsrisici

Ved modpartsrisici forstås risikoen for at pensionskassen påføres et tab ved konkurs/default af finansiel modpart.

Foruden grænsen på kontantindeståender samt ved brug af juridiske aftaler minimeres modpartsrisikoen ved en risikoberegning for hver af pensionskassens finansielle modparter. Beregningen er et estimat for modpartsrisikoen, under antagelse af at den enkelte modpart går konkurs.

Pensionskassen minimerer så vidt muligt kontantindestående hos bankerne og spreder derivathandler på tværs af pensionskassens modparter. Ved sædvanlig omsætning af kontanter og værdipapirer anvendes i størst muligt omfang princippet "levering mod betaling", hvorved denne del af modpartsrisikoen minimeres til et meget lavt niveau.

Pensionskassen anvender CLS (Continuous Linked Settlement) i forbindelse med afvikling af valutatransaktioner. Kontantindeståender placeres i pengeinstitutter, der er underlagt Finanstilsynet eller tilsvarende myndighed i medlemslande af EU, som har en kreditvurdering på minimum BBB.

For at begrænse risikoen på kontantindeståender er der fastsat maksimale rammer for kontantindestående.

Pensionskassens derivathandler er enten børsnoterede, hvor modparten er en børs, eller OTC, hvor modparten er en bank. For derivathandler har pensionskassen krav om at reducere modpartsrisikoen mest muligt.

Pensionskassen benytter standardiserede rammeaftaler, fx ISDA og GMRA, når der handles derivater. Repo-aftaler handles som udgangspunkt under GMRA-aftale, men kan afhængigt af modparten også handles under ISDA. Den

væsentligste reduktion af modpartsrisikoen er i derivataftalerne sikret ved CSA-aftalen, som regulerer udveksling af sikkerhed (kollateral) i forhold til værdien af derivathandlerne.

Pensionskassen skal i CSA-aftalerne sikre, at der sker udveksling af aktiver i form af kontanter, statsobligationer eller realkreditobligationer med høj kreditvurdering.

Pensionskassen har eksplicitte rammer for modpartsrisiko på modparter.

Operationelle risici

Operationelle risici er risikoen for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemfejl eller som følge af udefrakommende begivenheder. Operationelle risici omfatter endvidere juridiske risici. Ved juridiske risici forstås de risici, som virksomheden er eksponeret overfor i forbindelse med udformningen og indholdet af de kontrakter, der er indgået.

Eksempler på operationelle risici er:

- *Usikkerheder vedrørende registreringssystemer. Dette hænger sammen med registreringernes omfang, relevans, aktualitet og samspillet mellem forsikringssystemerne, finanssystemet og betalingssystemerne.*
- *En tilkendt forsikringsydelse ikke udbetales i tide pga. af fejl. I det tilfælde skal pensionskassen betale strafrenter. Strafrenterne vil være en omkostning som følge af operationelle fejl.*
- *Operationelle fejl på investeringsområdet vil typisk være fejl, hvor eksempelvis investeringsmedarbejderen køber i stedet for sælger et aktiv – omkostningen ved at omgøre transaktionen er en operationel risiko.*
- *Tab på Unit link-området såfremt medlemmets penge ikke faktisk investeres på samme tidspunkt, som det fremgår af forsikringssystemerne.*

Til vurderingen af operationelle risici anvender pensionskassen opsamlede erfaringer om tab ved operationelle risici. Usikkerhed om de fremtidige tabs størrelse ved operationelle risici vil give anledning til overvejelser om et højere individuelt solvensbehov.

Pensionskassen har i sin IT-beredskabsplan taget hånd om, hvordan driften af pensionskassen fortsættes i tilfælde af brand af administrationsbygninger o. lign. Risikoen for videreførelse af den primære drift i pensionskassen anses

derved at være afdækket vha. beredskabsplaner og forretningsgange.

Pensionskassen har udarbejdet en politik for nøglepersoner, således at opsigelser, sygdom mv. hos nøglepersoner i administrationen er håndteret. Således er risici for operationelle fejl på baggrund heraf minimeret.

Beregningen i standardmodellen for operationelle risici overvurderes, da det antages, at alle fejl dækkes alene i basiskapitalen. Fx vil operationelle fejl i forvaltningen af pensionskassens aktiver kunne dækkes forholdsmæssigt i pensionskassens kontributionsgrupper.

Kontrolrisici

Ved kontrolrisiko forstås risikoen for at der opstår tab som følge af mere eller mindre begrænsede styrings- og kontrolværktøjer.

Kontrolmiljøet er en samlebetegnelse for de ressourcer, virksomheden anvender til at minimere de risici, der er ved at udøve finansiell virksomhed. Virksomheden skal foretage en kvalitativ vurdering af sit kontrolmiljø.

Kontrolmiljøets kvalitet er resultatet af aktive ledelsesvalg. Bestyrelsen vurderer derfor bl.a. følgende:

- *Ledelsens evner og overblik, den faglige viden i organisationen, afhængighed af nøglepersoner, omfanget af instrukser og skriftlige forretningsgange, omfanget af risikostyring, funktionsadskillelse, interne kontroller og uafhængig rapportering m.m. samt kvaliteten af virksomhedens styrings- og kontrolværktøjer.*
- *Om de skriftlige forretningsgange, funktionsadskillelse, interne kontroller og ledelsesrapportering om risici i virksomheden anvendes aktivt som led i risikostyringen.*
- *Samspelet mellem bestyrelse, direktion og andre ledelsesniveauer, herunder den generelle organisering af virksomheden samt viden og ekspertise på udvalgte risikoområder.*

Risici for hvidvask og terrorfinansiering

Hvidvask defineres i hvidvaskloven (§ 4) som:

- *Uberettiget at modtage eller skaffe sig eller andre del i økonomisk udbytte, der er opnået ved en strafbar lovovertrædelse.*
- *Uberettiget at skjule, opbevare, transportere, hjælpe til afhændelse eller på anden måde efterfølgende virke til at sikre det økonomiske udbytte fra en strafbar lovovertrædelse.*
- *Forsøg på eller medvirken til sådanne dispositioner.*

Terrorisme defineres som en person, der gennem pensionskassen forsøger at finansiere terrorisme med

penge, der kan stamme fra både lovlige og ulovlige aktiviteter.

Karakteristisk for hvidvasktransaktioner er, at de har til formål at skjule midlernes oprindelse gennem en sløringsproces. Det er ikke nødvendigvis en kompliceret proces, og de fleste vil kun være inde over en mindre del af processen. Det er nok, at man kortvarigt tillader en person at deponere penge på sin konto eller i sin boks eller bare opbevarer dem, eller at man overfører eller omveksler et beløb. Især ved større beløb kan der være tale om en mere kompliceret kæde af transaktioner. Risici vedr. hvidvask kontrolleres af den hvidvaskansvarlige i pensionskassen.

Pensionskassen anses for at være et lavrisiko-område for hvidvask på baggrund af følgende forhold:

- *Næsten alle pensionsordninger er etableret som led i ansættelsesforhold, og beskatning er høj ved genkøb af skattefradragberettigede ordninger.*
- *Genkøbsmulighed er begrænset dels af pensionskassens egne regler, dels af de offentlige overenskomster.*
- *Pensionskassen har få individuelle ordninger.*
- *Ind- og udbetalinger sker altid via danske banker.*

Dog er pensionskassen særlig opmærksom på pensionsordninger uden fradragret, hvor der er strengere krav til legitimation og overvågning. Det vurderes ikke, at pensionskassen er eksponeret over for risiko for terrorfinansiering.

Ny hvidvasklovgivning trådte i kraft den 26. juni 2017. I forbindelse hermed har pensionskassen øget overvågning af kundeforholdene, særligt for de medlemmer, der er omfattet af de nye regler for politisk eksponerede personer (PEPs) i Danmark, deres nærmeste pårørende og samarbejdspartnere.

Andre væsentlige risici

Pensionskassen har ud over de ovenfor nævnte risikokilder identificeret følgende risikokilder: Omdømmerisici, strategiske risici, koncernrisici, indtjeningsrisici, vækstrisici, politiske risici, risici for bindinger på investeringsstrategien, risici ved solvensinduceret risikoomlægning samt modelrisici.

Fælles for disse risikokilder er, at de ikke indgår i standardmodellen under Solvens II. Pensionskassen forholder sig til samtlige af disse risikokilder i den årlige risikokortlægning, ligesom risikokilderne også kvantificeres og kontrolleres. Ingen af risikokilderne er vurderet til at udgøre en trussel mod basiskapitalen.

Risikoeksponering

Vurdering af risici

Bestyrelsen arbejder kontinuerligt på at sikre et stabilt og sikkert risikostyringsmiljø, hvor rollerne er klart fordelt og følger faste procedurer. Målet med risikostyringsmiljøet er at understøtte pensionskassens langsigtede mål og strategier. Bestyrelsen foretager minimum hvert år en samlet risikovurdering, der suppleres af en række bilag, hvoraf en del indsendes til Finanstilsynet. Bestyrelsen behandler i henhold til bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringselskaber mv. alle bilag minimum én gang årligt.

Oversigten i tabel 6 beskriver elementerne i den samlede risikovurdering.

Væsentligste risici i perioden

Pensionskassens væsentligste risici i perioden er afspejlet i standardmodellen under Solvens II. Herudover er der i den årlige risikokortlægning identificeret og kvantificeret en række risikokilder, som påvirker pensionskassens risikoprofil.

Pensionskassens risikoprofil domineres af markedsrisiko og i mindre grad af livsforsikringsrisici. Dette er i tråd med pensionskassens forretningsmodel og strategi.

Markedsrisici udgøres primært af aktierisiko, mens kreditspænds-, valuta- og renterisiko giver mindre risikobidrag. Rente- og inflationsrisici udgør kun en meget lille del af de samlede markedsrisici. Livsforsikringsrisici udgøres i overvejende grad af levetidsrisiko.

Ved opgørelse af risici i standardmodellen anvendes der korrelationer på mellem 0 og 0,75 mellem de forskellige risikokilder. Den underliggende antagelse bag dette er, at alle aktivklasser ikke rammes af de angivne stød med fuld kraft samtidigt. I risikomæssig sammenhæng giver dette en

diversifikationseffekt, som ses af Figur 2 og 3 på side 22. Diversifikationseffekten afspejler også, at pensionskassen har sammensat en veldiversificeret portefølje bestående af mange forskellige aktiver med komplementære egenskaber.

Figur 2 og 3 side 22 illustrerer kapitalkravet beregnet ud fra standardmodellen under Solvens II i forhold til den kortlagte risikoprofil.

Prudent person princippet

Alle pensionskassens aktiver er investeret i overensstemmelse med prudent person-princippet i artikel 132 i direktiv 2009/138/EF.

Prudent person-princippet sikres ved, at pensionskassen løbende analyserer sammenhængen mellem det forventede afkast på aktiverne og medlemmernes forventede betingede pensioner på forskellige tidshorisonter (kort, mellemlang og lang sigt). Der foretages to typer af analyser i forbindelse med fastsættelse af investeringsstrategien.

- **Afkastanalyser:** Kvantificerer sandsynligheden for, at den valgte investeringsstrategi kan leve op til de udmeldte betingede pensioner på kort til mellemlang sigt (1 til 5 år). Analysen bruges til at estimere risikoen for, at pensionskassen inden for en kort og mellemlang årrække ikke kan leve op til anvendte beregningsrenter i opgørelsen af de betingede pensioner.
- **Pension-at-Risk (PaR) analyse:** Kvantificerer risikoen for, at den valgte investeringsstrategi ikke vil kunne leve op til de udmeldte betingede tillægspensioner på lang sigt. PaR er baseret på det forventede betingede pensions-cash flow, som sammenholdes med det forventede afkast af aktiverne ved den valgte investeringsstrategi.

Pension-at-Risk modellen indgår i den løbende overvågning af pensionskassens risikosystem

Tabel 6: Beskrivelse af risikovurderingen

Bilag	Beskrivelse
1. Forretningsmodel	Den aktuelle forretningsmodel.
2. Risikokortlægning og anvendelighed af standardmodellen	For hvert forretningsområde identificeres alle relevante risikokilder, og det vurderes, om den eventuelt afsatte kapital ved opgørelse af kapitalkravet er passende, samt om risikoen er afdækket af kontrolmiljøet. Risikovurderingen indeholder desuden en analyse af standardmodellens anvendelighed på pensionskassen.
3. Risikovurdering og rapportering af operationelle risici	Risikokortlægning og vurdering af potentielle operationelle risici samt afrapportering af operationelle fejl til bestyrelsen.
4. Følsomheder og reverse stresstest	Kvartalsrapporteringen indeholder følsomheder og reverse stresstest af de forskellige moduler i standardmodellen.
5. Kapitalplan og beredskabsplan	Notatet indeholder en beskrivelse af pensionskassens kapitalplan, og kapitalnødplan.
6. Oversigt over identificerede risikojusterende handlinger	Notatet indeholder en beskrivelse af de identificerede mulige risikojusterende handlinger eller instrumenter i pensionskassen. Et instrument eller handling kan være risikoreducerende eller solvensopbyggende. De identificerede instrumenter kan indgå i pensionskassens beredskabsplan.
7. Rapporter fra nøglefunktioner	Årlig rapportering fra de fire nøglefunktioner. Risiko-, aktuar-, compliance- og intern auditfunktion.
8. Risikovurdering af administrationens ressourcer og kompetencer	Notatet indeholder en beskrivelse af ressourcer og kompetencer, bl.a. vedr. pensionskassens risikostyrings- compliance, aktuar- og intern auditfunktion.
9. Forsikringsforhold	Notatet oplister pensionskassens erhvervmæssige forsikringsforhold.
10. Likviditetsplan	Notatet indeholder den påkrævede likviditetsplan ved anvendelse af VA-tillægget.
11. Politik og retningslinjer for risikostyring	Politik og retningslinjer for risikostyring.

Risikokonzentration

Rammer for risikokonzentration

Pensionskassen har i retningslinjer for investering opstillet klare rammer for risikokonzentration. Rammerne har til formål at sikre, at pensionskassen spreder sine investeringer på en måde, der diversificerer risikoen og begrænser koncentrationsrisikoen i enkeltaktier, udstedere, regioner, brancher, modparter etc.

For hver risikotype er angivet det overordnede benchmark samt de investeringer, der falder under den pågældende aktivklasse. For hver investering er specificeret følgende fem parametre:

- *Minimumsvægt, der angiver minimumsvægt i forhold til balancen.*
- *Maksimumsvægt, der angiver maksimumsvægt i forhold til balancen.*
- *Benchmarkvægt, der angiver den strategiske benchmarkvægt i forhold til balancen.*
- *Likviditet, der med likviditetsscore angiver, hvor likvid den gennemsnitlige investering er.*

- *Modpartsrisiko, der angiver, hvorvidt handlen påfører pensionskassen modpartsrisiko.*

Risikobaseret investering

Pensionskassen arbejder med at ansue investeringsprocessen ud fra den enkelte investerings risikobidrag og risikopåvirkning til den samlede portefølje. Herigennem bliver det tydeligt, hvordan risikoen er koncentreret, og diversifikationsgevinsterne fordeler sig.

På sigt er det hensigten at styre investeringer og porteføljesammensætning ud fra et ønske om risikoeksponering fra aktivklasser til risikofaktorer og optimal udnyttelse af risikobudget ud fra ønsker om afkast- og risikoprofil. Risikofaktorer og risikobudget vil være tilpasset pensionskassens forretningsmodel.

Overgangen til risikobaseret investeringsproces forventes at ske gradvist og vil forløbe sideløbende med den nuværende investeringspolitik. Det er forventeligt, at nogle af investeringsretningslinjerne på sigt vil blive justerede.

Risikokoncentration på udstederniveau

Pensionskassen forholder sig endvidere til risikokoncentration på udstederniveau. Eksponeringen til pensionskassens tre største udstedere af obligationer udgør mindre end 30 % af balancen.

Risikoreduktion

Genforsikring

Pensionskassen anvender ikke genforsikring.

Aktieafdækning

Pensionskassen anvender aktiefutures til at regulere eksponeringen til aktiemarkedene, herunder også lejlighedsvis afdækning af aktierisikoen.

Alle aktiefutures har en løbetid på 3 mdr. Imidlertid er det en del af pensionskassens politik og retningslinjer, at derivataftaler med løbetid på under 12 måneder fornyes ved udløb. Derfor indregnes solgte aktiefutures med deres fulde eksponering – hvilket også afspejler de faktiske gevinst/tab ved store markedsudsving.

Pensionskassen handler kun OTC-derivater med modparter, hvor der er indgået en ISDA-aftale. ISDA-aftalerne understøtter den juridiske gyldighed af derivatkontrakter og dermed de risikobegrænsende foranstaltninger, som anvendes af pensionskassen.

Valutaafdækning

Pensionskassen anvender systematisk valutaafdækning ved hjælp af valutaterminskontrakter til at afdække pensionskassens valutarisiko.

Valutaterminerne har typisk en løbetid på 1-3 måneder. Imidlertid er det en del af pensionskassens politik og retningslinjer, at derivataftaler med løbetid på under 12 måneder fornyes ved udløb. Derfor indregnes valutaterminskontrakter med deres fulde eksponering –

hvilket også afspejler det faktiske gevinst/tab ved store markedsudsving.

Pensionskassen handler kun OTC-derivater med modparter, hvor der er indgået en ISDA-aftale. ISDA-aftalerne understøtter den juridiske gyldighed af derivatkontrakter og dermed de risikobegrænsende foranstaltninger, som anvendes af pensionskassen. Den væsentligste basisrisiko ved valutaafdækning er modpartsrisiko, hvilket er minimeret ved brug af CSA-aftaler og afvikling under CLS.

Renteafdækning

Pensionskassen benytter derivater til afdækning af pensionskassens renterisiko på hensættelser, hvor grundlagsrenten er højere end 1,25 pct. Alle rentederivater handles under ISDA-aftalegrundlag (eller aftalegrund af tilsvarende standard) med tilhørende markedskonforme CSA-vilkår.

Det mest likvide marked for derivater er euromarkedet. Dermed opnås en basisrisiko, i forbindelse med at danske- og euroswaprenter ikke bevæger sig parallelt, hvis pensionskassens afdækning er baseret i eurorenter.

Pensionskassen benytter derivater, som er eksponeret over for volatilitet i rentemarkederne. Ved fald i de implicite volatiliteter vil pensionskassen få et tab.

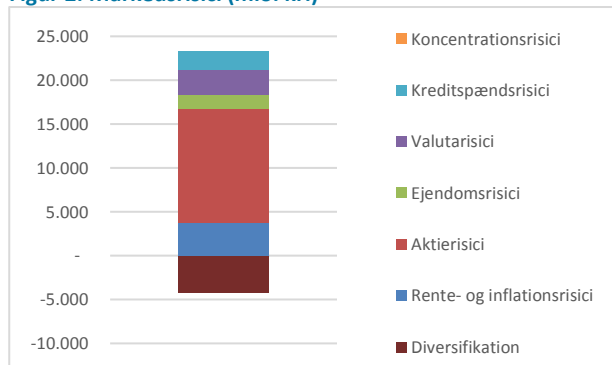
Modpartsrisikoen er minimeret ved brug af CSA-aftaler.

Kreditaafdækning

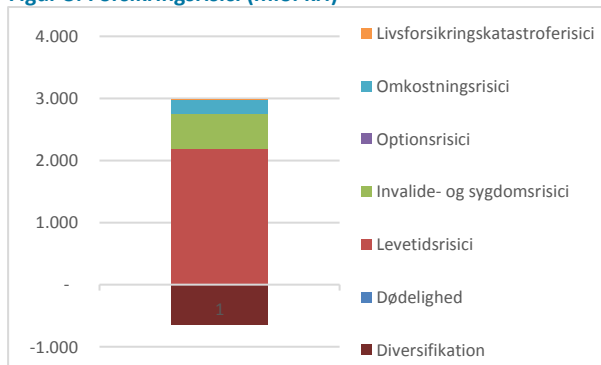
Pensionskassen benytter derivater til afdækning af kreditrisiko på pensionskassens kreditobligationer. Alle kreditderivater er i pensionskassen handlet under ISDA-aftalegrundlag med tilhørende markedskonforme CSA-vilkår. CDS'er handles typisk med en længde på 5 år.

De væsentligste basisrisici er juridiske risici, det vil sige, at derivatkontrakten er udformet med korrekte og nødvendige formuleringer, fx korrekte defineret kreditevents samt modpartsrisiko, som er minimeret ved brug af CSA-aftaler.

Figur 2: Markedsrisici (mio. kr.)



Figur 3: Forsikringsrisici (mio. kr.)



Forventet fortjeneste i fremtidige præmier

De fremtidige præmier indeholder ikke andele, som modsvarer forventet fremtidig fortjeneste.

Risikofølsomhed

Pensionskassen beregner følsomheder for væsentlige risici. Følsomhedsanalyserne regnes som "reverse stress test", hvor de enkelte risikokategorier vurderes i forhold til en solvensoverdækning på henholdsvis 150 pct. og 100 pct. Stresstestene angiver, hvor stort et stress der skal til, før solvensdækningen falder til hhv. 150 pct. og 100 pct.

Med solvensdækning menes størrelsen af den tilstrækkelige basiskapital i forhold til det individuelle solvensbehov. En solvensdækning på 100% svarer til at pensionskassens basiskapital kun lige matcher solvensbehovet.

Resultatet af risikofølsomhederne indberettes til Finanstilsynet

Tabel 7: Risikofølsomhed

	Solvensdækning 150 %	Solvensdækning 100 %
Renterisici	Fald i renten på 2.00 % medfører en overdækning på 290 %	-
Aktiersici	Tab på aktiemarkedene på 100 % medfører overdækning på 372 %	-
Ejendomsrisici	Tab på 100% i ejendomsmarkedet medfører en overdækning på 279 %	-
Kreditspændrisici	Tab på kreditmarkedene på 73 %	Tab på kreditmarkedene på 86 %
Modpartsrisici	Nedskrivning af kollateral til nul medfører solvensdækning på 315 %	-
Levetidsrisici	Tab på 95 %	Tab på 97 %



Værdiansættelse til solvensformål

Aktiver

Aktivklasser

Investeringsaktiver

Finansielle investeringsaktiver, som omfatter investeringsforeningsandele, obligationer, investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi på balancedagen.

For alle noterede investeringsaktiver, hvor der eksisterer transparente, handelsbare markeder med daglig prisfastsættelse, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i sidst kendte markedspris på balancedagen.

Pensionskassens unoterede investeringsaktiver kan opdeles i direkte investeringer og fondsinvesteringer.

Direkte investeringer

Investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdi beregnes med udgangspunkt i afkastmetoden, og ejendommens dagsværdi fremkommer på baggrund af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastprocent). Til understøttelse af dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis og måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte regnskab. Virksomhederne er underlagt revision fra anerkendte revisorer. De tilknyttede og associerede virksomheder beskæftiger sig med investering i danske ejendomme samt børsnoterede og unoterede aktier.

Koncerninterne lån ydes i henhold til skriftlige aftaler og er på markedsvilkår. Udlån til tilknyttede og associerede selskaber måles til amortiseret kostpris.

Fondsinvesteringer

Fondsinvesteringer omfatter fonde med unoterede aktier, kreditfonde, infrastrukturfonde, skovfonde samt fonde med ejendomme. Værdiansættelsen foretages med udgangspunkt i de års- og kvartalsrapporter, som modtages fra fondsforvalterne på de individuelle investeringer. Fondene er underlagt revision fra anerkendte revisorer. Rapporterne sendes med en tidsforskydning, så værdiansættelsen korrigeres for eventuelle betalingsstrømme og markedsudvikling for de underliggende aktiver siden seneste rapporteringsdato.

Øvrige aktiver

Øvrige aktiver består af PAL-aktiv, andre tilgodehavender, indlån i kreditinstitutter samt periodeafgrænsningsposter.

Pensionskassens PAL-aktiv er opstået i forbindelse med udlodning af omtegningsbonus i 2011 og 2012, hvor der blev tilskrevet individuel PAL på medlemmernes depoter. PAL-aktivet reduceres, såfremt individuel PAL er mindre end institut-PAL. Det resterende PAL-aktiv kommer til udbetaling i 2018 og 2019.

Indlån i kreditinstitutter måles til dagsværdi og øvrige tilgodehavender, og periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

Solvensformål vs. regnskabsformål

Immaterielle aktiver (anskaffelser af software samt udviklingsomkostninger til medlemssystem) er regnskabsmæssigt værdiansat til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Til solvensformål er immaterielle aktiver værdiansat til 0 kr.

Til solvensformål er vedhængende renter klassificeret under samme aktivklasse som det tilhørende aktiv.

Regnskabsmæssigt er vedhængende renter klassificeret som en periodeafgrænsningspost.

Der er i øvrigt ikke forskel mellem det grundlag, metoder og primære antagelser, som pensionskassen benytter til værdiansættelse til solvensformål og det grundlag, metoder og primære antagelser, som pensionskassen benytter til værdiansættelse i regnskaber.

Forsikringsmæssige hensættelser

Opgørelse

De forsikringsmæssige hensættelser opgøres i henhold til Solvens II-direktivets artikel 77 som summen af et bedste skøn og en risikomargen og ses i tabel 8 nedenfor.

Tabel 8: Forsikringsmæssige hensættelser

Tal i mio. kr.	2017	2016
Bedste skøn	67.758	61.749
Risikomargen	549	582
Forsikringsmæssige hensættelser	68.307	62.301

Bedste skøn er værdiansættelsen af forsikringskontrakterne beregnet ud fra bedste estimat-forudsætninger. Størrelsen beregnes som nutidsværdien af de sandsynlighedsvægtede fremtidige betalingsstrømme.

De primære antagelser ved beregning af de sandsynlighedsvægtede fremtidige ind- og udbetalinger omhandler fremtidig dødelighed, invalidehyppighed, genkøbsadfærd, fripoliceadfærd og omkostninger til administration. Disse antagelser er fastsat på baggrund af analyser af pensionskassens bestand og revurderes løbende.

Til opgørelse af nutidsværdien af betalingsstrømmene benyttes EIOPA's rentekurve med volatilitetsjustering.

Risikomargenen skal, jf. artikel 77, "beregnes på en måde, der gør det muligt at sikre, at værdien af de forsikringsmæssige hensættelser svarer til det beløb, som forsikrings- og genforsikringselskaber kan forventes at kræve for at overtage og honorere forsikrings- og genforsikringsforpligtelser".

Det regnes ved brug af Cost of Capital-metoden defineret i Solvens II-reglerne. Udgangspunktet i denne metode er at opgøre risikomargenen som den forrentning, en erhverver af bestanden vil kræve for at stille solvenskapital til rådighed. Mere konkret ser man på, hvad de fremtidige solvenskapitalkrav vil være og kræver disse forrentet med en fast given sats - kapitalomkostningssatsen. Nutidsværdien af forrentningskravene opgøres ved brug af EIOPA's rentekurve med volatilitetsjustering, og så har man risikomargenen.

Der er ikke anvendt nogen forenklede metoder i beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser.

Usikkerhed

Som beskrevet ovenfor beregnes de forsikringsmæssige hensættelser på baggrund af en række estimater om de biometriske forudsætninger og om hvornår medlemmerne udtræder eller stopper med at indbetale til deres pension. Estimaterne er naturligvis behæftet med usikkerhed, og i det omfang den faktiske udvikling afviger fra antagelserne, vil de realiserede betalingsstrømme afvige fra det opgjorte bedste skøn.

Usikkerheden kan opdeles i en systematisk risiko og en usystematisk risiko. Den systematiske risiko opstår ved, at de faktiske forudsætninger omkring dødelighed, invaliditet m.m. kan vise sig at være anderledes, end hvad der er estimeret. Den usystematiske risiko opstår ved, at de faktiske risikoforløb svinger omkring middelværdierne.

Størstedelen af pensionskassens forpligtelser er ugaranterede, på den måde at pensionerne kan nedsættes under visse forudsætninger. Hvis det fx viser sig, at medlemmerne lever længere, end hvad der er forudsat ved fastsættelsen af størrelsen af pensionerne, kan pensionerne nedsættes. Denne mulighed er ikke indregnet ved værdiansættelsen af de forsikringsmæssige forpligtelser.

Solvensformål vs. regnskabsformål

Pensionskassen værdiansætter de forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål på samme måde som til regnskabsformål.

Matchtilpasning

Pensionskassen anvender ikke den metode til opgørelse af hensættelserne, som er defineret som matchtilpasning.

Volatilitetsjustering

Pensionskassen anvender EIOPA's rentekurve med volatilitetsjustering. Tabel 9 viser indvirkningen på pensionskassens finansielle position af, at volatilitetsjusteringen ændres til nul.

Risikofrie rente

Pensionskassen anvender ikke den midlertidige risikofrie rentekurve.

Overgangsfradrag

Pensionskassen anvender ikke overgangsfradraget.

Genforsikringsaftaler og special purpose vehicles

Pensionskassen har ikke beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler og special purpose vehicles.

Væsentlige ændringer

Pensionskassen har ikke foretaget væsentlige ændringer i de antagelser, der anvendes ved beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser i forhold til den forudgående rapporteringsperiode.

Tabel 9: Effekt af volatilitetsjustering

Tal i mio. kr.	Med volatilitetsjustering	Uden volatilitetsjustering	Indvirkning af, at volatilitetsjusteringen ændres til nul
Forsikringsmæssige hensættelser	68.307	68.469	163
Basiskapitalgrundlaget	8.919	8.756	-163
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet	8.919	8.756	-163
Solvenskapitalkravet	2.786	2.888	102
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkravet	8.919	8.756	-163
Minimumskapitalkravet	696	722	26

Andre forpligtelser

Andre forpligtelser

Andre forpligtelser omfatter negativ værdi af afledte finansielle instrumenter, betalbar PAL-skat samt andre gældsposter.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Der henvises til afsnittet vedrørende værdiansættelse af aktiver. Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til pålydende værdi.

Solvensformål vs. regnskabsformål

Der er ikke afvigelser mellem det værdiansættelsesgrundlag samt de metoder og primære antagelser, som pensionskassen benytter til værdiansættelse til solvensformål og dem, der benyttes til værdiansættelse i årsrapporten. Alternative værdiansættelsesmetoder

Alternative værdiansættelsesmetoder

Pensionskassen anvender ikke alternative værdiansættelsesmetoder.

Andre oplysninger

Pensionskassen har ikke andre væsentlige oplysninger om værdiansættelsen af aktiver og passiver til solvensformål.



Kapitalforvaltning

Kapitalgrundlag

Forvaltning af pensionskassens kapitalgrundlag

Pensionskassens kapitalgrundlag består af egenkapital og særlige bonushensættelser, som er klassificeret i det bedste niveau under Solvens II. Basiskapitalen hæfter for pensionskassens risici.

Egenkapital

Egenkapitalen vokser med den andel af pensionskassens realiserede resultat, der overføres til egenkapitalen. Denne andel svarer til det investeringsafkast, som genereres af de aktiver, som tilhører egenkapitalen.

Udlodning fra egenkapitalen sker ud fra pensionskassens pensionisttillægsmodel for ikke-omtegnede medlemmer af afdeling 1. Solvensoverskuddet for den enkelte rentegruppe opgøres halvårligt baseret på rentegruppens aktiver samt gruppens fair andel af egenkapitalen fratrukket rentegruppens hensættelser og solvenskrav. Pensionisttillægsprocenten regnes som solvensoverskuddet i forhold til rentegruppens retrospektive reserver.

For rentegrupper, hvor bidraget til pensionskassens solvensbehov er større end deres fair andel af egenkapitalen, bliver pensionisttillægsprocent dermed 0 pct. Det vil sige, der udloddes kun de rentegrupper, som har et solvensoverskud.

Individuelle særlige bonushensættelser

Medlemmer i Rentegruppe H (omtegnede medlemmer i afdeling 1) opbygger individuelle særlige bonushensættelser. I forbindelse med omtegningerne i 2011 og 2012 blev omtegningsbonus fra egenkapitalen overført til medlemmernes individuelle særlige bonushensættelser.

Udlodning fra de individuelle særlige bonushensættelser sker i takt med udbetaling fra medlemmets police og over en periode på 15 år.

Kollektive særlige bonushensættelser

Medlemmer i Rentegruppe A (medlemmer i afdeling 2) opbygger kollektive særlige bonushensættelser.

Udlodning fra de kollektive særlige bonushensættelser til det enkelte medlem sker i takt med udbetaling fra medlemmets police. Udlodning sker ved at skalere de udbetalte ydelser med et pensionstillægssats.

Udlodning af basiskapital

Udlodning af basiskapital sker under hensyntagen til den aktuelle solvensmæssige situation og nedsættes derfor automatisk ved forværring af pensionskassens solvens/udvikling i skyggekontoen.

Den strategiske planlægningsperiode

Bestyrelsens strategiske planlægningsperiode er fastsat til fem år.

Kapitalgrundlagets sammensætning

Basiskapitalen består udelukkende af overskudskapital klassificeret som ubegrænset tier 1-kapital. Tabel 10 viser størrelsen på pensionskassens basiskapital ved udgangen af rapporteringsperioden og ved udgangen af sidste rapporteringsperiode.

Tabel 10: Samlet basiskapitalgrundlag

Tal i mio. kr.	2017 Tier 1	2016 Tier 1
Overskudskapital	8.912	8.121
Samlet basiskapitalgrundlag	8.912	8.121

Kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav

Hele pensionskassens basiskapitalgrundlag kan medgå til dækning af solvenskapitalkravet.

Kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav

Hele pensionskassens basiskapitalgrundlag kan medgå til dækning af minimumskapitalkravet.

Forskelle mellem kapitalgrundlaget i regnskabet og overskydende aktiver i forhold til passiver beregnet til solvensformål

Tabel 11 viser forskellen mellem kapitalgrundlaget i regnskabet og overskydende aktiver i forhold til passiver beregnet til solvensformål.

Tabel 11: Kapitalgrundlag til solvensformål

Tal i mio. kr.	2017	2016
Forskelle i værdiansættelsen af aktiver (immaterielle aktiver)	-6	-7
Egenkapital fra årsregnskabet Andre	1.061	957
basiskapitalgrundlagselementer	7.858	7.171
Kapitalgrundlag til solvensformål	8.912	8.121

Overgangsbestemmelser

Pensionskassen har et PAL-skatteaktiv, der er underlagt overgangsbestemmelserne i artikel 89, stk.1, litra a), b) og c) i direktiv 2009/138/EF. Tabel 12 viser PAL-skatteaktivets størrelse ultimo rapporteringsperioden.

Tabel 12: PAL-skatteaktiv

Tal i mio. kr.	2017	2016
PAL - skatteaktiv	1.369	1.816

Supplerende kapitalgrundlag

Pensionskassen har intet supplerende kapitalgrundlag.

Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Størrelsen på solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Pensionskassen anvender EIOPA's standardmodel for beregning af solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav.

Pensionskassens solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav ved udgangen af rapporteringsperioden ses i tabel 13.

Tabel 13: Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav, ved brug af Standardmodel

Tal i mio. kr.	2017	2016
Solvenskapitalkrav	2.786	2.535
Minimumskapitalkrav	697	634

Solvenskapitalkrav fordelt på risikomoduler

Tabel 14 viser pensionskassens solvenskapitalkrav opdelt på risikomoduler.

Tabel 14: Solvenskapitalkrav

Tal i mio. kr.	Netto	Brutto
Markedsrisiko	2.383	19.145
Modpartsrisiko	10	68
Livsforsikringsrisiko	207	2.351
Diversifikation	-154	-1.682
Basis solvenskapitalkrav	2.446	19.883
Operationel risiko	305	
Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne	-17.401	
Solvenskapitalkrav	2.786	

Forenklinger

Pensionskassen anvender ikke forenklede beregninger for risikomoduler og delmoduler i standardformlen.

Selskabsspecifikke parametre

Pensionskassen anvender ikke selskabsspecifikke parametre i standardformlen.

Input til beregning af minimumskapitalkravet

Tabel 15 viser oplysninger om de input, pensionskassen anvender til beregning af minimumskapitalkravet.

Tabel 15: Minimumskapitalkrav

Tal i mio. kr.	
Garanterede ydelser	14.392
Fremtidige diskretionære ydelser	53.915
Risikosum i al	161.089
Lineært minimumskapitalkrav	-2.158
Solvenskapitalkrav	2.786
Loft for minimumskapitalkrav	1.254
Bundgrænse for minimumskapitalkravet	697
Kombineret minimumskapitalkrav	697
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkravet	24
Minimumskapitalkrav	697

Ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Tabel 16 viser størrelsen på pensionskassens solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav i løbet af rapporteringsperioden.

Tabel 16: Ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Tal i mio. kr.	Solvens- kapitalkrav	Minimums- kapitalkrav
31. december 2016	2.535	634
31. marts 2017	2.758	689
30. juni 2017	2.621	655
30. september 2017	2.651	663
31. december 2017	2.786	697

Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet

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

Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Pensionskassen anvender ikke en intern model til beregning af solvenskapitalkravet.

Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og væsentlige afvigelser fra solvenskapitalkravet

Der er ingen manglende overholdelse af minimumskapitalkravet eller væsentlige afvigelser fra solvenskapitalkravet i pensionskassen.

Andre oplysninger

Pensionskassen har et såkaldt udlæg, som ved udgangen af rapporteringsperioden beløb sig til 749 mio.kr.

Årsagen til dette er, at nogle medlemmer har høje grundlagsrenter, hvilket er udfordrende i det nuværende miljø med lave renter og stigende levetid.

De nødvendige ekstra rente- og levetidshensættelser lægger beslag på det investeringsafkast, der skal finansiere de høje grundlagsrenter. Derfor må de høje grundlagsrenter låne penge fra pensionskassens egenkapital/basiskapital og det er dette låneregnskab, som føres som udlæg fra basiskapitalen.

Udlægget er altså penge, som medlemmerne med de høje grundlagsrenter skal betale tilbage til pensionskassen, når afkastet gør, at der er råd til det.

For yderligere oplysninger henvises til pensionskassens [årsrapport](#).



Bilag 1 QRT skemaer

Insurance company: 5299000NAW3RQAVXMI33 , Closing date: 31/12/2017 , published on: 01/03/2018 09:44:50

Balance sheet

5.02.01.01.01

		Solvency II value		Statutory accounts value	
			C0010		C0020
Assets					
Goodwill	R0010				0,00
Deferred acquisition costs	R0020				0,00
Intangible assets	R0030		0,00		6.316.287,61
Deferred tax assets	R0040		0,00		0,00
Pension benefit surplus	R0050		0,00		0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060		-0,70		0,00
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070		78.368.234.938,20		76.691.808.090,62
Property (other than for own use)	R0080		712.038.963,34		685.192.915,36
Holdings in related undertakings, including participations	R0090		16.356.370.545,23		16.388.385.172,07
Equities	R0100		0,00		5.585.661.930,64
Equities - listed	R0110		0,00		0,00
Equities - unlisted	R0120		0,00		5.585.661.930,64
Bonds	R0130		28.563.719.051,81		24.994.074.157,18
Government Bonds	R0140		10.093.309.172,07		10.093.309.172,18
Corporate Bonds	R0150		18.181.412.426,49		14.900.764.985,00
Structured notes	R0160		0,00		0,00
Collateralised securities	R0170		288.997.453,25		0,00
Collective Investments Undertakings	R0180		31.133.463.231,80		25.815.935.995,74
Derivatives	R0190		1.602.643.146,02		3.222.557.919,63
Deposits other than cash equivalents	R0200		0,00		0,00
Other investments	R0210		0,00		0,00
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220		0,00		0,00
Loans and mortgages	R0230		0,00		0,00
Loans on policies	R0240		0,00		0,00
Loans and mortgages to individuals	R0250		0,00		0,00
Other loans and mortgages	R0260		0,00		0,00
Reinsurance recoverables from:	R0270		0,00		0,00
Non-life and health similar to non-life	R0280		0,00		0,00
Non-life excluding health	R0290		0,00		0,00
Health similar to non-life	R0300		0,00		0,00
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310		0,00		0,00
Health similar to life	R0320		0,00		0,00
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330		0,00		0,00
Life index-linked and unit-linked	R0340		0,00		0,00
Deposits to cedants	R0350		0,00		0,00
Insurance and intermediaries receivables	R0360		114.404.052,76		114.404.052,76
Reinsurance receivables	R0370		0,00		0,00
Receivables (trade, not insurance)	R0380		3.047.799.619,35		3.047.799.619,35
Own shares (held directly)	R0390		0,00		0,00
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400		0,00		0,00
Cash and cash equivalents	R0410		128.702.412,86		128.702.390,55
Any other assets, not elsewhere shown	R0420		1.496.292.925,60		1.789.569.825,82
Total assets	R0500		83.155.433.948,07		81.778.600.266,71
Liabilities					
Technical provisions – non-life	R0510		0,00		0,00
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520		0,00		0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0530		0,00		
Best Estimate	R0540		0,00		
Risk margin	R0550		0,00		
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560		0,00		0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0570		0,00		
Best Estimate	R0580		0,00		
Risk margin	R0590		0,00		
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600		68.306.532.892,50		68.306.532.892,50
Technical provisions - health (similar to life)	R0610		0,00		0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0620		0,00		
Best Estimate	R0630		0,00		
Risk margin	R0640		0,00		
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650		68.306.532.892,50		68.306.532.892,50
Technical provisions calculated as a whole	R0660		0,00		
Best Estimate	R0670		67.757.742.387,85		
Risk margin	R0680		548.790.504,65		
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690		0,00		0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0700		0,00		
Best Estimate	R0710		0,00		
Risk margin	R0720		0,00		
Other technical provisions	R0730				0,00
Contingent liabilities	R0740		0,00		0,00
Provisions other than technical provisions	R0750		0,00		0,00
Pension benefit obligations	R0760		0,00		0,00
Deposits from reinsurers	R0770		0,00		0,00
Deferred tax liabilities	R0780		0,00		0,00
Derivatives	R0790		1.669.238.744,84		301.057.282,67
Debts owed to credit institutions	R0800		3.738.252.539,91		3.738.252.539,91
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810		0,00		0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820		0,00		0,00
Reinsurance payables	R0830		0,00		0,00
Payables (trade, not insurance)	R0840		0,00		0,00
Subordinated liabilities	R0850		0,00		0,00
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860		0,00		0,00
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870		0,00		0,00
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880		522.844.905,33		514.192.686,14
Total liabilities	R0900		74.236.869.082,58		72.860.035.401,22
Excess of assets over liabilities	R1000		8.918.564.865,49		8.918.564.865,49

Impact of long term guarantees measures and transitionals

5.22.01.01.01

*When not using transitional on technical provisions, provide the same value as in C0010.

*When not using transitional on interest rate, provide the same value as in C0040.

*When not using volatility adjustment, provide the same value as in C0060.

*When not using volatility adjustment, provide the same value as in C0060.

		Impact of the LTG measures and transitionals (Step-by-step approach)									
Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals		Without transitional on technical provisions	Impact of transitional on technical provisions	Without transitional on interest rate	Impact of transitional on interest rate	Without volatility adjustment and without other transitional measures	Impact of volatility adjustment set to zero	Without matching adjustment and without all the others	Impact of matching adjustment set to zero	Impact of all LTG measures and transitionals	
C0010		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	
Technical provisions	R0010	68.306.532.892,51	68.306.532.892,51	0,00	68.306.532.892,51	0,00	68.469.517.613,91	162.984.721,40	68.469.517.613,91	0,00	162.984.721,40
Basic own funds	R0020	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	8.918.564.865,49	0,00	8.755.580.148,01	-162.984.717,48	8.755.580.148,01	0,00	-162.984.717,48
Excess of assets over liabilities	R0030	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	8.918.564.865,49	0,00	8.755.580.148,01	-162.984.717,48	8.755.580.148,01	0,00	-162.984.717,48
Restricted own funds due to ring-fencing and matching portfolio	R0040	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	8.918.564.865,49	0,00	8.755.580.148,01	-162.984.717,48	8.755.580.148,01	0,00	-162.984.717,48
Tier 1	R0060	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	8.918.564.865,49	0,00	8.755.580.148,01	-162.984.717,48	8.755.580.148,01	0,00	-162.984.717,48
Tier 2	R0070	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Tier 3	R0080	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Solvency Capital Requirement	R0090	2.786.093.396,19	2.786.093.396,19	0,00	2.786.093.396,19	0,00	2.888.401.688,26	102.308.292,07	2.888.401.688,26	0,00	102.308.292,07
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	8.918.564.865,49	0,00	8.755.580.148,01	-162.984.717,48	8.755.580.148,01	0,00	-162.984.717,48
Minimum Capital Requirement	R0110	696.523.349,05	696.523.349,05	0,00	696.523.349,05	0,00	722.100.422,07	25.577.073,02	722.100.422,07	0,00	25.577.073,02

Own funds

5.23.01.01

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	0,00				
Share premium account related to ordinary share capital	R0030	0,00				
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040	0,00				
Subordinated mutual member accounts	R0050	0,00				
Surplus funds	R0070	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49			
Preference shares	R0090	0,00				
Share premium account related to preference shares	R0110	0,00				
Reconciliation reserve	R0130	0,00	0,00			
Subordinated liabilities	R0140	0,00				
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160	0,00				
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180	0,00				
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230	0,00				
Total basic own funds after deductions	R0290	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	0,00	0,00
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300	0,00				
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual-type undertakings, callable on demand	R0310	0,00				
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320	0,00				
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330	0,00				
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340	0,00				
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350	0,00				
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360	0,00				
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370	0,00				
Other ancillary own funds	R0390	0,00				
Total ancillary own funds	R0400	0,00			0,00	0,00
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	0,00	0,00
Total available own funds to meet the MCR	R0510	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	0,00	0,00
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	0,00	0,00
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	8.918.564.865,49	8.918.564.865,49	0,00	0,00	0,00
SCR	R0580	2.786.093.396,19				
MCR	R0600	696.523.349,05				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	3,201100465				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	12,804401859				

Reconciliation reserve

		C0060
Reconciliation reserve		
Excess of assets over liabilities	R0700	8.918.564.865,49
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720	
Other basic own fund items	R0730	8.918.564.865,49
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740	
Reconciliation reserve	R0760	0,00
Expected profits		
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770	
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non-life business	R0780	
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	0,00

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

S.25.01.01

Article 112*	Z0010	2	1 - Article 112(7) reporting (output: x1) 2 - Regular reporting (output: x0)
--------------	-------	---	---

Basic Solvency Capital Requirement

		Net solvency capital requirement	Gross solvency capital requirement	Allocation from adjustments due to RFF and Matching adjustments
		C0030	C0040	portfolios C0050
Market risk	R0010	2.383.361.012,54	19.145.489.593,11	
Counterparty default risk	R0020	9.981.005,30	67.530.463,66	
Life underwriting risk	R0030	207.100.256,73	2.351.271.112,35	
Health underwriting risk	R0040	0,00	0,00	
Non-life underwriting risk	R0050	0,00	0,00	
Diversification	R0060	-154.399.573,49	-1.681.716.653,18	
Intangible asset risk	R0070	0,00	0,00	
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	2.446.042.701,08	19.882.574.515,94	

Calculation of Solvency Capital Requirement

		Value
		C0100
Adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0120	0,00
Operational risk	R0130	304.909.840,75
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-17.401.390.960,50
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	0,00
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0,00
Solvency Capital Requirement excluding capital add-on	R0200	2.786.093.396,19
Capital add-on already set	R0210	0,00
Solvency capital requirement	R0220	2.786.093.396,19
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	0,00
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	2.786.093.396,19
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	0,00
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0,00
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	0,00
Method used to calculate the adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation (*)	R0450	4
Net future discretionary benefits	R0460	53.365.710.025,98

*
1 - Full recalculation
2 - Simplification at risk sub-module level
3 - Simplification at risk module level
4 - No adjustment

S.28.01.01

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

MCR components

		C0010
MCRNL Result	R0010	

Background information

		Background information	
		Net (of reinsurance/SP V) best estimate and TD calculated over 12 months	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
		C0020	C0030
Medical expense insurance and proportional reinsurance	R0020		
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030		
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040		
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050		
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060		
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070		
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080		
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090		
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100		
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110		
Assistance and proportional reinsurance	R0120		
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130		
Non-proportional health reinsurance	R0140		
Non-proportional casualty reinsurance	R0150		
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160		
Non-proportional property reinsurance	R0170		

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

		C0040
MCRRL Result	R0200	-585.337.126,28

Total capital at risk for all life (re)insurance obligations

		Net (of reinsurance/SP V) best estimate	Net (of reinsurance/SP V) total
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	28.205.704.171,84	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	33.512.843.056,99	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230		
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240		
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		162.456.654.752,69

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	-585.337.126,28
SCR	R0310	2.534.637.540,24
MCR cap	R0320	1.140.586.893,11
MCR floor	R0330	633.659.385,06
Combined MCR	R0340	633.659.385,06
Absolute floor of the MCR	R0350	23.793.641,16
Minimum Capital Requirement	R0400	633.659.385,06

SCR, ff. 28.01	2.534.637.540,24
SCR, ff. 23.01	2.534.637.540,24
Kontrol	0,00

