

Rapport om solvens og finansiel situation

2023

Indhold

Sammendrag	3	
Virksomhed og resultater	5	
Virksomhed		5
Forsikringsresultater		6
Investeringsresultat		6
Resultater af andre aktiviteter		8
Andre oplysninger		8
Ledelsessystem	9	
Generelle oplysninger om ledelsessystemet		9
Egnetheds- og hæderlighedskrav		11
Risikostyringsystem		12
Internt kontrolsystem		13
Intern auditfunktion		15
Aktuarfunktion		16
Outsourcing		16
Andre oplysninger		18
Risikoprofil	19	
Forsikringsrisici		19
Markedsrisici		19
Kreditrisici		21
Likviditetsrisici		22
Operationelle risici		22
Andre væsentlige risici		23
Andre oplysninger		24
Værdiansættelse til solvensformål	27	
Aktivklasser		27
Forsikringsmæssige hensættelser		28
Andre forpligtelser		30
Alternative værdi-ansættelsesmetoder		30
Andre oplysninger		31
Kapitalforvaltning	32	
Kapitalgrundlag		32
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav		33
Anvendelse af del-modulet for løbetids-baserede aktierisici til beregning af solvens-kapitalkravet		34
Forskelle mellem standardformlen og en intern model		34
Manglende overholdelse af minimumskapital-kravet og væsentlige afvigelser		34
Andre oplysninger		35
P+ koncerndiagram	37	
QRT-skemaer	38	

Sammendrag

P+, Pensionskassen for Akademikere (P+) er en tværgående, medlemsejet pensionskasse for jurister, økonomer og ingeniører samt andre med en uddannelse, der berettiger til medlemskab af Djøf eller IDA. P+ blev dannet ved en fusion mellem Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP) og Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (DIP) pr. 1.1.2019.

Historiske SFCR-rapporteringer for pensionskasserne P+, DIP og JØP er tilgængelige på pplus.dk

I samarbejde med direktionen er bestyrelsen ansvarlig for den overordnede ledelse af P+ og sørger for, at pensionskassens formål opfyldes i overensstemmelse med lovgivningen samt P+'s vedtægt og regulativer.

Pensionskassens bestyrelse sidder for en 3-årig periode og udgøres af en formand, en næstformand og fem ordinære bestyrelsesmedlemmer. Formanden er valgt på generalforsamlingen på baggrund af en indstilling fra Djøf's og IDA's bestyrelser. Djøf og IDA udpeger herudover hver et bestyrelsesmedlem. De resterende fire bestyrelsesmedlemmer vælges af pensionskassens medlemmer ved en urafstemning blandt alle pensionskassens medlemmer.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer. Et krav til udvalget er, at mindst ét af medlemmerne har kvalifikationer inden for revision eller regnskabsvæsen. Formålet med revisionsudvalgets arbejde er at foretage en selvstændig vurdering af, om pensionskassens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt på en hensigtsmæssig måde henset til pensionskassens størrelse og kompleksitet samt at kontrollere og overvåge revisors uafhængighed og kompetencer.

Bestyrelsen har nedsat et risikoudvalg, som forbedrer bestyrelsens arbejde med pensionskassens risikostyring og dertil relaterede emner. Udvalget skal som helhed have den fornødne erfaring, viden, kvalifikationer og kompetencer i relation til risikostyring og kontrolpraksis, som er nødvendig for, at det samlede udvalg kan forstå og overvåge pensionskassens risici.

Pensionskassen ledes af adm. direktør Kåre Hahn Michelsen, der alene udgør direktionen. Han tiltrådte direktionen den 1. juni 2023 og den 30. september 2023 udtrådte Søren Kolby Sørensen af direktionen. Kåre Hahn Michelsen tiltrådte som administrerende direktør i forlængelse af Søren Kolbye Sørensens udtrædelse af direktionen. Organisationen er indrettet med en række direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling.

Pensionskassen har fire nøglefunktioner: aktuarfunktionen, compliancefunktionen, risikostyringsfunktionen og intern auditfunktionen. Aktuarfunktionen har det overordnede ansvar for de forsikringsmæssige hensættelser. Compliancefunktionen vurderer og kontrollerer, 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 gennemsnitsrente- og markedsrentepensionsordninger med tilknyttede forsikringer.

I gennemsnitsrente sker en udjævning af afkastet, og derved sikres medlemmerne en fair andel af pensionskassens afkast. Da det er de faktiske afkast, der udjævnes, betyder det, at pensionerne

både kan blive sat op og ned, hvis fremtidens afkast ikke lever op til forventningerne.

For medlemmer med en markedsrenteordning følger forrentningen af opsparingen det afkast, som P+ opnår af de investeringer, som opsparingen er placeret i. Som medlem har man mulighed for at vælge imellem 4 investeringsprofiler og øget valgfrihed i sine forsikringsdækninger.

I februar 2023 tog P+ hul på det længe ventede omvalg, hvor medlemmer med en pensionsordning med gennemsnitsrente fik mulighed for at vælge vores nye standardprodukt med markedsrente, P+ Livscyklus. I løbet af året fik ca. 80.000 medlemmer tilbud om at vælge om.

For yderlige information om, hvordan P+ investerer henvises til pplus.dk

Pensionskassens væsentligste risici er afspejlet i standardmodellen under Solvens II. Risikoprofilen domineres af markedsrisici 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-princippet¹. For at begrænse markedsrisikoen anvender pensionskassen forskellige former for afdækning. For alle væsentlige risici beregnes og overvåges solvensbehovet og følsomheden over for ændringer i fx markedsbevægelser løbende.

P+ Balance, som størstedelen af pensionskassens medlemmer er investeret i, endte på 13,2 pct., hvilket er et tilfredsstillende afkast.

I P+ Livscyklus gav lav risiko et afkast på 12,3 pct, mellem risiko leverede 16,9 pct, og høj risiko gav 19,1 pct. for medlemmer med 15 år til pensionen.

¹ Prudent person-princippet er et princip, hvis formål bl.a. er at sikre, at pensionsselskabets investeringsstrategi afspejler det, som kunderne er stillet i udsigt i henseende til ydelser og risikoprofil.

P+ Bæredygtig, der har en risikoprofil svarende til mellem risiko, leverede et godt resultat med et afkast på 18,0 pct.

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

P+'s kapitalkrav er pr. 31. december 2023 opgjort til 3.615 mio. kr. og en solvensgrad på 272 pct., hvilket bestyrelsen finder betryggende. Pensionskassens basiskapital er opgjort til 9.828 mio. kr.

Virksomhed og resultater

Virksomhed

Pensionskassen

P+, Pensionskassen for Akademikere (P+), CVR-nr. 1967 6889, Dirch Passers Allé 76, 2000 Frederiksberg, er en tværgående pensionskasse for jurister, økonomer og ingeniører samt andre med en uddannelse, der berettiger til medlemskab af Djøf eller IDA.

P+ er en 100 pct. medlemsejet tværgående pensionskasse.

P+ blev dannet ved en fusion af Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP) og Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (DIP) pr. 1.1.2019.

Pensionskassens medlemmer kommer både fra den offentlige sektor, hvor overenskomsten tilsiger pensionsindbetalinger til P+, og fra den private sektor via firmaaftaler og individuelle aftaler.

P+'s koncernstruktur ultimo 2023 fremgår af bilag 1.

For yderligere information, henvises til pplus.dk

Ansvarlig tilsynsmyndighed

Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø, telefonnr. 3355 8282.

Ekstern revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab, Dirch Passers Alle 36, 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

Kåre Hahn Michelsen tiltrådte i direktionen den 1. juni 2023 og den 30. september 2023 udtrådte Søren Kolby Sørensen af direktionen. Kåre Hahn Michelsen tiltrådte som administrerende direktør i forlængelse af Søren Kolby Sørensens udtrædelse af direktionen.

Der er ikke yderligere information om vigtige begivenheder i rapporteringsperioden.

Forsikringsresultater

Pensionskassen har koncession til almindelig livsforsikring (forsikringsklasse I) samt forsikring, der er tilknyttet investeringsfonde (forsikringsklasse III) i Danmark. Der udbydes primært livsvarige livrenteprodukter med tilknyttede risikodækninger. Desuden tilbydes selvstændige livrenteordninger og ratepension samt aldersforsikring.

Pensionskassens produkter er overordnet opdelt i to kategorier. Den ene kategori omfatter gennemsnitsrenteprodukter med ret til bonus, som er underlagt kontributionsprincippet. Dette indebærer, at tidligere års overskud fordeles tilbage til medlemmer med dette produkt i forhold til, hvordan de har bidraget til dette overskud. Tabel 1 viser forsikringsresultatet for gennemsnitsrenteprodukter pr. 31.12.2022 og 31.12.2023.

Tabel 1. Risikoresultat 2022 og 2023 for produkter med ret til bonus

DKK mio.	31.12.2022	31.12.2023
Risikopræmier efter bonus	179	-5
Skadeudgifter	-177	-47
Risikoresultat efter bonus	2	-52

Den anden kategori omfatter markedsrenteprodukter uden ret til bonus og er ikke underlagt kontributionsprincippet. Tabel 2 viser forsikringsresultatet for markedsrente produkter pr. 31.12.2022 og 31.12.2023.

Tabel 2. Risikoresultat 2022 og 2023 for produkter uden ret til bonus

DKK mio.	31.12.2022	31.12.2023
Risikopræmier	35	148
Skadeudgifter	-19	-87
Risikoresultat	16	62

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.

Risikopræmierne i Tabel 1 er negative i 2023, og det skyldes, at risikopræmierne for dødelighed egentlig består af to modsatrettede effekter. På den ene side er der nemlig forsikringer, hvor der betales en præmie for dækning ved død, og på den anden side er der forsikringer, hvor man får en overlevelsprispræmie. Den del af medlemmerne, der modtager en overlevelsprispræmie, vejer tungest i risikoresultatet for dødelighed for gennemsnitsrenteprodukter, og de samlede risikopræmier for dødelighed er derfor negative, og i 2023 overstiger de altså de positive risikopræmier for invaliditet for gennemsnitsrenteprodukter. Forsikringsresultatet pr. 31.12.2023 for produkter med ret til bonus (Tabel 1) udviser et underskud, hvilket primært skyldes, at resultatet for dødelighed er dårligere end forventet.

Forsikringsresultatet pr. 31.12.2023 for produkter uden ret til bonus (Tabel 2) udviser et overskud, hvilket var forventet.

Investeringsresultat

2023 blev et ekstraordinært godt investeringsår, hvor alle aktivklasser bidrog til, at P+ leverede branchens bedste afkast.

Efter et udfordrende investeringsår i 2022 bød 2023 på et stærkt comeback til de finansielle markeder, der steg over en bred kam.

P+ Balance, som størstedelen af pensionskassens medlemmer fortsat følger, endte på 13,2 pct. Det er højere end forventet ved årets start og et tilfredsstillende resultat.

I P+ Livscyklus gav lav risiko et afkast på 12,3 pct, mellem risiko leverede 16,9 pct, og høj risiko gav 19,1 pct. for medlemmer med 15 år til pensionen. P+ Bæredygtig, der har en risikoprofil svarende til mellem risiko, leverede et godt resultat med et afkast på 18,0 pct.

Forskellene i afkast imellem de forskellige risikoprofiler skal ses i lyset af, at højere risiko som udgangspunkt betyder større udsving – både når markederne går op og ned.

I P+ har vi generelt et højere risikoniveau sammenlignet med andre pensionselskaber. Jo højere risiko, man vælger, jo højere bliver det forventede langsigtede afkast. Men de negative udsving vil alt andet lige også blive større, hvis markederne falder. Derfor er det vigtigt, at man som medlem vælger den risikoprofil, der passer til ens risikovillighed og økonomiske forhold.

Vi har udviklet en investeringsguide på Min pension, som man skal gennemføre som medlem, før man kan vælge sin risikoprofil.

Det pæne afkast for 2023 betød, at tabene fra 2022 blev indhentet i både P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig. Set over perioden 2022-2023 har P+ Livscyklus opnået et samlet afkast på 0,2 pct., og P+ Bæredygtig har leveret et afkast på 1,7 pct.

P+ Balance har i samme periode leveret et samlet afkast på -0,7 pct. og har således næsten indhentet det tabte.

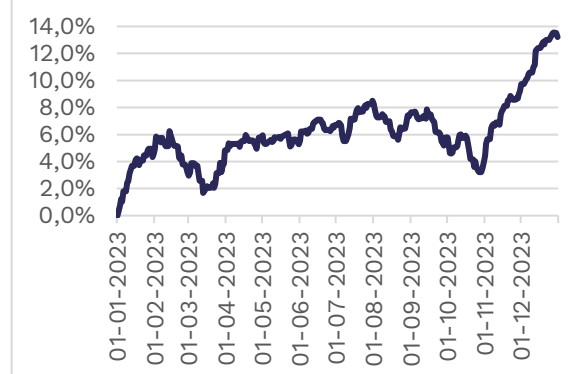
2023 var i høj grad præget af de samme temaer som året inden, men med modsat fortegn.

Hvor 2022 bød på en stærkt stigende inflation, hvilket fik både aktie- og obligationsmarkederne til at falde, var historien den modsatte i 2023. Inflationen faldt og nærmede sig centralbankernes målsætning i både Europa og USA, hvilket fik både aktier og obligationer til at stige.

Der var dog ikke tale om en entydig bevægelse igennem året, og usikkerhed i forhold til, hvordan inflationen ville udvikle sig, resulterede i store udsving undervejs.

Således lå år-til-dato afkastet for P+ Balance, som hovedparten af medlemmerne fortsat følger, ved udgangen af juli på 8,5 pct. for dernæst at falde til 3,9 pct. ved udgangen af oktober. Inden det endte på 13,2 pct. for året i kraft af en stærk slutspurt i november og december.

Figur 1. Udvikling i ÅTD-afkastet for P+ Balance



De store udsving på både aktie- og obligationsmarkederne har ført til en diskussion i den finansielle sektor om, hvordan man skal fastsætte værdien af såkaldt alternative investeringer som fx ejendomme, skov, infrastruktur og ikke-børsnoterede aktier.

I 2023 har vi tilført flere ressourcer til værdiansættelsen af alternative investeringer for at understøtte, at de i endnu højere grad bliver løbende værdiansat til den aktuelle værdi.

Alle aktivklasser gav i 2023 et positivt afkast og bidrog til årets resultat.

Tabel 3. Afkast fordelt på aktivklasser

31.12.2023	Forde- ling	Afkast
P+ Balance	100 %	13,2 %
Aktier	31,7 %	18,1 %
Obligationer	27,4 %	5,2 %
Kreditobligationer	20,0 %	10,0 %
Reale aktiver	17,3 %	3,8 %
Særlige investeringer	3,4 %	11,5 %
Valuta	0,3 %	

Aktier leverede i 2023 det højeste afkast af alle aktivklasser med et afkast på 18,1 pct. Afkastet dækker over, at de børsnoterede aktier steg med 18,0 pct., mens de ikke-børsnoterede aktier (private equity) steg med 18,4 pct.

Obligationer leverede et afkast på 5,2 pct. i 2023, hvilket er en markant forbedring i forhold til det

forudgående år. Fremgangen skyldes især det højere renteniveau.

Kreditobligationer gav et positivt afkast på 10,0 pct. Afkastet var drevet af både likvide og illikvide kreditinvesteringer, der gav afkast på henholdsvis 9,6 pct. og 10,3 pct.

Reale aktiver, der dækker over danske og udenlandske ejendomme samt investeringer i infrastruktur, leverede samlet set et positivt afkast på 3,8 pct.

Ejendomme gav samlet set et afkast på 0,6 pct. P+ solgte nogle ældre danske ejendomme som en del af vores strategi om at sprede ejendomsinvesteringerne for at opnå en bedre balance mellem danske og udenlandske ejendomme.

Infrastruktur, der som den eneste aktivklasse gav et tocifret positivt afkast i 2022, leverede igen et pænt afkast i 2023, hvor det endte på 9,3 pct.

P+ gav nye tilsagn på i alt 1,2 mia. kr. i infrastruktur med fokus på blandt andet vedvarende energi og transport.

Særlige investeringer, der blandt andet indeholder en række hedgefonde med fokus på real-kreditobligationer, gav et positivt afkast på 11,5 pct.

Resultater af andre aktiviteter

Pensionskassen har ikke andre væsentlige aktiviteter end de ovenfor anførte.

Andre oplysninger

Egenkapitalen og MedlemsMidler har hver deres egne aktiver, der er investeret som investeringsprofil P+ Balance.

MedlemsMidler er tilknyttet pensionsordningerne og dækker på lige fod med egenkapitalen.

Egenkapital og MedlemsMidler er klassificeret som tier 1-kapital.

Ledelsessystem

Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Bestyrelse og revisionsudvalg

Bestyrelsen i pensionskassen består af formand, næstformand og fem ordinære bestyrelsesmedlemmer.

- *Formand Kim Duus*
- *Næstformand Peter Falkenham*
- *Bestyrelsesmedlem Katrine Ehnhuus*
- *Bestyrelsesmedlem Aske Nydam Guldborg*
- *Bestyrelsesmedlem Peter Løchte Jørgensen*
- *Bestyrelsesmedlem Johanne Legarth Nordmann*
- *Bestyrelsesmedlem Helle Munk Ravnborg.*

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer. Revisionsudvalget skal overvåge pensionskassens regnskabsaflæggelse, den lovpligtige revision af årsregnskabet og overvåge og kontrollere revisors uafhængighed. Der skal være min. et medlem af udvalget, som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision.

- *Formand Peter Falkenham*
- *Medlem Katrine Ehnhuus*
- *Medlem Johanne Legarth Nordmann.*

Bestyrelsen har nedsat et risikoudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer. Risikoudvalget forbereder bestyrelsens arbejde med pensionskassens risikostyring og dertil relaterede emner.

- *Formand Peter Løchte Jørgensen*
- *Medlem Kim Duus*
- *Medlem Helle Munk Ravnborg.*

Udvalget skal som helhed have den nødvendige erfaring, viden, kvalifikationer og kompetencer i relation til risikostyring og kontrolpraksis, som er

nødvendig for, at det samlede udvalg kan forstå og overvåge pensionskassens risici.

På generalforsamlingen den 3. april 2024 indstilles Lars Bo Bertram som ny formand, og de 4 medlemsvalgte medlemmer af bestyrelsen skal vælges ved urafstemning.

Direktion og daglige ledelse

Pensionskassen ledes af adm. direktør Kåre Hahn Michelsen, der alene udgør direktionen. Han tiltrådte direktionen den 1. juni 2023 og den 30. september 2023 udtrådte Søren Kolby Sørensen af direktionen. Kåre Hahn Michelsen tiltrådte som administrerende direktør i forlængelse af Søren Kolby Sørensens udtrædelse af direktionen.

Øvrige ledende medarbejdere:

- *Ansvarshavende aktuar David Melchior*
- *Investeringsdirektør Jasper Riis*
- *Medlems- og udviklingsdirektør Lene Mortensen*
- *Finansdirektør Mads Stougaard.*

Marc Seneca Christoffersen er pr. 1. januar 2024 tiltrådt som ny IT- og udviklingsdirektør.

Pensionskassens organisationsdiagram kan ses på pplus.dk

Pensionskassens fire nøglefunktioner

Pensionskassens fire nøglefunktioner er: aktuarfunktionen, compliancefunktionen, risikostyringsfunktionen og intern auditfunktionen. De fire nøglefunktioner beskrives i detaljer i senere afsnit.

Pensionskassen har etableret fire tværfaglige komitéer der har til formål at bistå direktionen i den løbende overvågning af risici på tværs af pensionskassens virksomhed.

Risikokomit 

Pensionskassen har etableret en risikokomité med det formål at bistå direktionen i løbende at overvåge og forholde sig til risici på tværs af pensionskassen. Det omfatter finansielle risici, forsikringsmæssige risici samt operationelle risici.

Risikokomit en består af direktionen, den ansvarshavende aktuar, investeringsdirektøren, medlems- og udviklingsdirektøren, finansdirektøren og Chief Risk Officer (CRO). N gleperson for compliancefunktionen deltager på m der, hvor der behandles materiale, som er relevant for compliance.

Risikokomit en arbejder med forskellige risikoemner, som har aktuell fokus, og foretager analyser af emner, som bestyrelsen eller direktionen ønsker belyst. Kendetegnende for emnerne er, at de har tværfaglig karakter eller er væsentlige for det samlede risikobillede i pensionskassen.

Risikokomit en kan indstille emner til behandling i bestyrelsen.

Risikokomit en behandler bl.a. oplæg til forretningsmodel, risikokortlægning, risikovurdering, IT-risici, fastsættelse af depotrente og bonus, afdækningsstrategi samt kriterier for fastsættelse af investeringsstrategi.

Investeringskomit 

Pensionskassen har etableret en investeringskomit  med det formål at sikre tydelig sammenhæng mellem afkast- og risikoprofilen i pensionskassen samt at sikre, at investeringsprocessen forankres i hele organisationen, herunder at der sikres identifikation, måling, overvågning, kontrol og rapportering af risici for en given investering. Komitéen sikrer, at der investeres i henhold til pensionskassens politikker og retningslinjer for investeringer.

Komitéen består af direktionen, investeringsdirektøren, den ESG-ansvarlige, finansdirektøren og CRO. Eksterne eksperter kan inddrages i komitéens arbejde. Investeringskomitéen er et konsultativt organ.

V rdians ttelseskomit 

Pensionskassen har etableret en v rdians ttelseskomit  med det formål at sikre, at værdiansættelsen af pensionskassens aktiver fastsættes i henhold til bestyrelsens retningslinjer.

V rdians ttelseskomit en ledes af finansdirektøren og består af CFO og CEO. Herudover deltager medarbejdere fra Investeringsafdelingen og Finansområdet efter behov (men uden stemmeret), herunder investeringsdirektøren, chef for likvide investeringer og chef for illikvide investeringer.

Medlemskomit 

Pensionskassen har etableret en medlemskomit  med det formål at rapportere og behandle de medlemsrettede indsatser, der udspringer af medlemsstrategien, regulatoriske forhold samt øvrige behov for justering af produkt- og servicetilbud. Desuden behandler medlemskomit en den løbende overvågning af produkter og tjenesteydelser. Medlemskomit en består af direktionen, medlems- og udviklingsdirektøren, medlemschefen, den ansvarshavende aktuar og kommunikationschefen. Medlemskomit en er et konsultativt organ.

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

Der er ingen øvrige væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden.

Aflønningspolitik

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

Pensionskassens lønpolitik fremgår af pplus.dk, og der henvises til pensionskassens afl nningsrapport 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

Bestyrelsen i P+ har vedtaget en politik for egnethed og hæderlighed (fit & proper).

Politikken har til formål at sikre, at pensionskasse ledes af tilstrækkeligt egnede og hæderlige personer. Reglerne skal bidrage til ansvarlig og effektiv drift af pensionskassen.

Pensionskassens bestyrelse, direktion og nøglepersoner er underlagt regler om individuelle krav til egnethed og hæderlighed (fit & proper) .

Pensionskassen skal som led i sin virksomhedsstyring identificere pensionskassens nøglepersoner. Nøglepersoner defineres i lovgivningen som ansatte, der, ud over bestyrelsen og direktionen, deltager i den faktiske ledelse samt ansatte, der er ansvarlige for nøglefunktioner.

Bestyrelsen skal mindst en gang årligt gennemgå og forholde sig til identifikation af nøglefunktioner samt udpegning af nøglepersoner.

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

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 nødvendige 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.

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. 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 varetagges 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

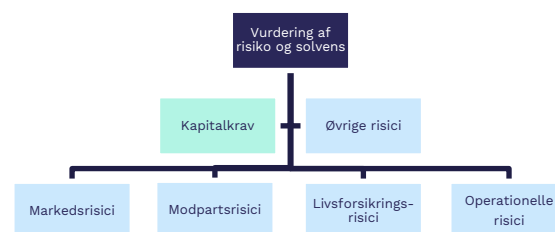
Pensionskassen er eksponeret for en række risici, og det er en fast, årlig opgave for bestyrelsen at kortlægge, analysere og vurdere disse risici.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede politikker og retningslinjer for pensionskassens risikostyring. Dette sker med udgangspunkt i forretningsmodellen og strategien samt ud fra den årlige vurdering af risiko og solvens.

Det er denne opgave, der blandt andet resulterer i en egen vurdering af risiko og solvens (ORSA). Denne vurdering indsendes til Finanstilsynet.

De risici, pensionskassen er eksponeret for, kan opdeles i fem hovedkategorier: markedsrisici, modpartsrisici, livsforsikringsrisici, operationelle risici og øvrige risici.

Risikokilder, som indgår i opgørelsen af bestyrelsens vurdering af risiko og solvens



Risikostyringsfunktionen har ansvaret for driften af pensionskassens risikostyringssystem samt implementeringen af politikker besluttet af bestyrelsen og gældende lovgivning. Risikostyringssystemet skal kunne kvantificere alle væsentlige risici fastlagt i bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens. Endelig skal risikostyringssystemet kunne gøre risikonøgletal og rapportering tilgængelig for hele organisationen samt for tilsynsmyndighederne.

Bestyrelsen og direktionen modtager rapportering omkring overvågning af risikosystemet som en fast del af den ugentlige, månedlige og kvartalsvise rapportering. Direktionen og bestyrelsen sikrer, at den ansvarlige for risikostyringsfunktionen i nødvendigt omfang og på eget initiativ kan henvende sig til bestyrelsen.

Pensionskassen anvender standardmodellen under Solvens II ved opgørelse af kapitalkravet. Kapitalkravet udtrykker Value-At-Risk (VaR) for pensionskassens tabsfordeling med et konfidensniveau på 99,5 pct. og en tidshorisont på 12 måneder. Bestyrelsens vurdering er, at pensionskassens risikoprofil afspejles betryggende i standardmodellen.

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

investeringsstrategi. Den ansvarlige for pensionskassen risikofunktion er formand for risikokomiteén.

Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Bestyrelsen udfører mindst én gang årligt en vurdering af egne risiko- og solvensprocesser. Bestyrelsen sikrer, at vurderingen af egen risiko og solvens foretages ud fra en going concern-forudsætning både på kort og langt sigt.

Risikostyringsfunktionen er ansvarlig for at udarbejde et oplæg til vurderingen af egen risiko og solvens mindst én gang årligt. Bestyrelsen gennemgår og diskuterer oplægget.

Pensionskassens politik for udarbejdelse af ORSA er formuleret 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.

I forbindelse med vurderingen af egen risiko og solvens vurderer bestyrelsen pensionskassens mulighed for at overholde kapitalkravet på en tidshorizont på 12 måneder samt en periode, der svarer til bestyrelsens strategiske planlægningshorizont. Bestyrelsen beslutter valg af metode, retningslinjer samt parametre, der benyttes til den langsigtede horisont, og vurderer den anvendte model til opgørelse af solvensrisikoen. Der foretages følsomheds- og stressanalyser på alle risikomoduler, som har en væsentlig påvirkning på risikoprofilen.

Ved beslutninger, som påvirker pensionskassens risikoprofil væsentligt, udføres en særskilt vurdering af egen risiko og solvens.

Internt kontrolsystem

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 gennem operationelle processer, der løbende involverer administrationen, medlemmer af bestyrelsen og alle niveauer af medarbejdere.

Det interne kontrolsystem er opbygget efter princippet om tre forsvarslinjer.

Intern kontrol i 1. forsvarslinje

1. forsvarslinje er den daglige operative ledelse af pensionskassen, der varetages af direktionen og den øvrige ledelse.

Der er fastsat politikker og forretningsgange for alle væsentlige driftsaktiviteter, og ledelsen i de udførende enheder er ansvarlige for enhedens interne kontrolsystem.

Enhver enhed i pensionskassen drives i overensstemmelse med forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, der er udmøntet i overensstemmelse med politikker og retningslinjer anvist af bestyrelsen.

Den interne kontrol i 1. forsvarslinje består også af, at direktionen løbende kontrollerer, 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. Kontrol heraf sker løbende afhængigt af,

hvor risikobetonet det enkelte område er, enten på daglig basis eller som stikprøvekontrol.

Intern kontrol i 2. forsvarslinje

2. forsvarslinje varetages af funktioner, der har ansvar for tilsyn med og kontrol af risici. 2. forsvarslinje består af nøglefunktionerne compliance-, risikostyrings- og aktuarfunktionen, der blandt andet overvåger, om pensionskassens forretnings- og driftsenheder overholder forretnings- og arbejdsgangene. 2. forsvarslinje har ansvaret for at have overblik, måle, analysere, undervise og rådgive om risici.

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 samt kontrollerer, at disse følges. Endvidere kontrollerer compliancefunktionen, om der er uddelegeret i overensstemmelse med de gældende regler, 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

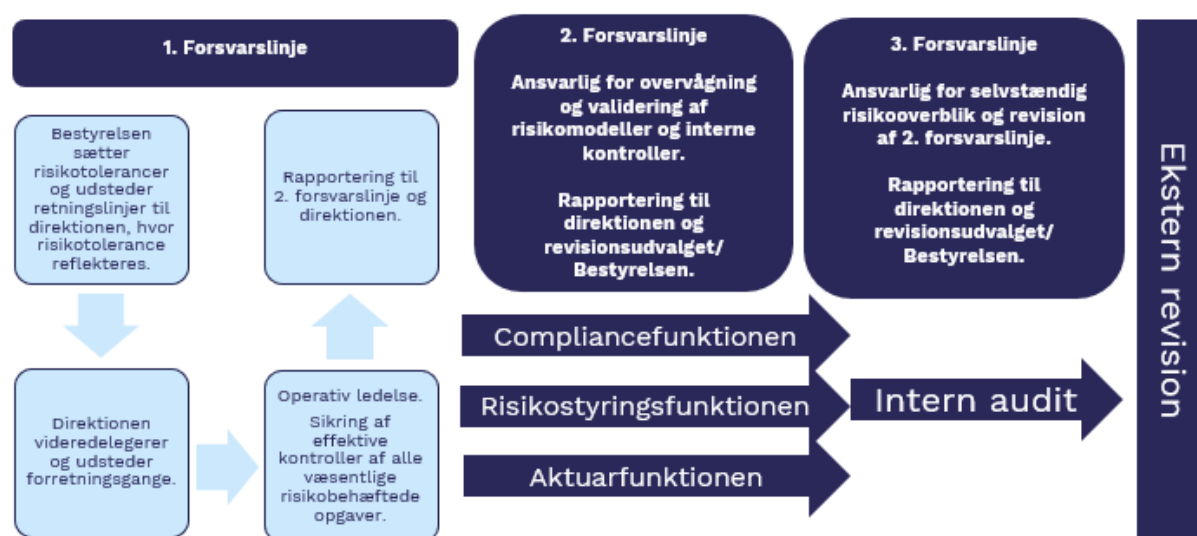
forretningsområde sikrer, at evt. risiko på grund af særlige omstændigheder er søgt forebygget, således at fejl kan undgås.

Bestyrelsen fastlægger årligt, hvordan arbejdet med compliance skal prioriteres og tilrettelægges i samarbejde med den ansvarlige for compliancefunktionen, så der er fokus på de områder, hvor der er størst risiko.

Risikostyringsfunktionen har ansvar for at udvikle og overvåge interne risikomodeller og kontroller samt at kontrollere risikostyringssystemets effektivitet. Ved indførelse af nye produkter eller væsentlige ændringer af eksisterende produkter skal den ansvarlige for risikostyringsfunktionen høres og deltage i godkendelsesprocessen.

Aktuarfunktionen har ansvar for at kvalitetssikre modeller og antagelser, der ligger til grund for beregninger, samt føre tilsyn med opgørelser, hvor der anvendes approksimationer. Aktuarfunktionen har ansvaret for, at de forsikringsmæssige hensættelser er troværdige og fyldestgørende.

Figur 2. Pensionskassens kontrolsystem



Intern kontrol i 3. forsvarslinje

Intern audit udgør 3. forsvarslinje i pensionskassen. Intern auditfunktionen er outsourcet til eksternt 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 revision foretager løbende rapportering til virksomhedens ledelse, med en minimumsfrekvens på én gang om året.

Ekstern revision

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.

Whistleblowerordning

P+ har etableret en whistleblowerordning for ansatte, medlemmer og eksterne samarbejdspartnere, hvor de anonymt kan henvende sig ved mistanke eller viden om overtrædelser af den finansielle regulering.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionen har sammen med risikostyrings- og aktuarfunktionen en central opgave med overvågning og kontrol af pensionskassen.

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 (compliancerisici).

Compliancefunktionen kontrollerer og vurderer, om pensionskassen har metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske pensionskassens compliancerisici, og om de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe evt. mangler, er effektive. Compliancerisici 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 compliancerisici og vurderer sandsynligheden for og konsekvensen af non-compliance (risikovurdering). Det omfatter også vurdering af konsekvenser af lovændringer for pensionskassen. Funktionen følger og vurderer forretningens implementeringsproces.

Compliancefunktionen rådgiver af egen drift eller på forespørgsel bestyrelsen, direktionen og den daglige ledelse om overholdelse af den finansielle lovgivning og yder alle medarbejdere rådgivning om forhold, der har betydning for compliancerisici. Den complianceansvarlige er forpligtet til at oplyse direktionen, hvis denne bliver gjort opmærksom på forhold/procedurer, der udgør eller kan resultere i en lovovertrædelse.

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.

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, så det er muligt dels at vurdere funktionens effektivitet, dels at gennemgå 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.

Aktuarfunktion

Funktionsbeskrivelse

Pensionskassen har besluttet, at den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for aktuarfunktionen. Figur 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 nødvendige kvalitet, så opgørelsen er betryggende og retvisende.

Aktuarfunktionen rapporterer til bestyrelsen 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 desuden underlagt indberetning til og tilsyn af Finanstilsynet. Anden ikke kritisk 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 rapporter om vedrørende de outsourcete aktiviteter.

Vigtige outsourcerede funktioner

Bestyrelsen har godkendt outsourcing af pensionskassens IT-infrastruktur og forvaltningen af medlemssystemet Plexus til Keylane A/S.

Plexus er et af pensionskassens kernesystemer, som håndterer medlemmernes ind- og udbetalinger, markedsrenteinvesteringsprofil og -afkast samt beregning af PAL-skat, pensions- og forsikringsdækninger.

I overensstemmelse med bekendtgørelsen om outsourcing er outsourcingen anmeldt til Finanstilsynet såvel vedrørende forvaltningen hos Keylane A/S som videreoutsourcing til Atea som driftsleverandør. Overordnet er det vurderingen, at samarbejdet med Keylane A/S fungerer tilfredsstillende og sikrer en pålidelig driftssituation for pensionskassen.

Bestyrelsen har godkendt outsourcing af pensionskassens IT-infrastruktur til Global Connect A/S. Overordnet er det vurderingen, at

samarbejdet med Global Connect A/S fungerer tilfredsstillende og sikrer en pålidelig driftssituation for pensionskassen.

Bestyrelsen har godkendt outsourcing af intern auditfunktionen til Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. Selskabet forestår intern auditfunktionens arbejde i pensionskassen. Der er løbende rapporteringer til direktionen og mindst en gang årligt til bestyrelsen. Overordnet er det vurderingen, at samarbejdet med Deloitte fungerer tilfredsstillende. Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab er indstillet som ny ekstern revision på årets generalforsamling. Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab kan ikke varetage både intern audit funktionen og den eksterne revision, og intern audit funktionen vil derfor ikke ved udgangen af 2023 være outsourcet til Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Figur 3. Aktuarfunktionens opgaver

Område	Opgaver
Opgaver i forbindelse med regnskabsaflæggelse og budgettering	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opgørelse/kontrol af pensionsmæssige hensættelser ▪ Input til opgørelse af solvens ▪ 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

Andre oplysninger

Alle væsentlige risikoplysninger om pensionskassens forhold er indeholdt i de øvrige afsnit.

Risikoprofil

Forsikringsrisici

På forsikringsområdet er pensionskassen eksponeret over for livsforsikringsrisici, som er risici tilknyttet størrelsen af de midler, der skal hensættes, 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. Livsforsikringsrisici opstår både ved, at de faktiske forudsætninger omkring gennemsnitlige levetider osv. er anderledes end dem, der er brugt ved beregningerne, og ved at de faktiske risikoforløb svinger omkring middelværdierne.

Pensionskassen har identificeret følgende typer af livsforsikringsrisici: levetidsrisici, dødelighedsrisici, invaliderisici, livsforsikringsoptionsrisici, omkostningsrisici, livsforsikringskatastroferisici samt risici ved fastsættelse af kollektive forudsætninger. Risiciene kvantificeres og kontrolleres ud fra standardmodellen under Solvens II. Kapitalkravene fra disse risici opgøres i standardmodellen, og opgørelsen af risici kan ses af Tabel 4.

Forsikringsrisiciene for pensionskassen er faldet relativt til opgørelsen ved udgangen af 2022, hvor det primært er optionsrisici som er faldet. Dette skyldes, at pensionskassen i løbet af 2023 har tilbudt eksisterende medlemmer med gennemsnitsrente at vælge om til markedsrente i P+ Livscyklus.

Tabel 4. Kvantificering af forsikringsrisici

DKK mio.	31.12.2022	31.12.2023
Dødelighed	130	0
Levetidsrisici	2.611	2.463
Invalide- og sygdomsrisici	621	411
Optionsrisici	8.421	6.638
Omkostningsrisici	1.271	305
Livsforsikringskatastroferisici	141	8
I alt før diversifikations-effekter	13.194	9.826
Diversifikation	-2.967	-2.008
Forsikringsrisici i alt	10.227	7.818

Markedsrisici

Markedsrisici er risiciene for, at pensionskassens aktiver, fx obligationer, aktier, ejendomme og alternative investeringer, taber værdi som følge af udsving på kapitalmarkederne. Markedsrisici findes også ved opgørelsen af hensættelserne til markedsværdi, da nutidsværdien af hensættelserne er følsom over for renteniveauerne. 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 de aktiver, der skal investeres i. Da pensionskassen er forpligtet til at investere, kan der inden for solvensopgørelsesperioden 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 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 indhenter oplysninger om de underliggende aktiver, og det sikres, at detaljeringsgraden er tilstrækkelig til at fange alle væsentlige risici for pensionskassen. 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 gjort 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 både de totale risikoniveauer i investeringspuljerne samt for risikoniveauerne for investeringerne i de enkelte aktivklasser.

Rente- og inflationsrisici

Renterisici er risici for ændringer i markedsværdier, der opstår som følge af ændringer i renteniveauerne, og inflationsrisici er risici for ændringer i markedsværdier, der opstår som følge af ændringer i inflationsniveauerne.

Pensionskassens beholdning af rentefølsomme investeringsaktiver er primært eksponeret mod danske renter og eurorenter. Opgørelsen af pensionskassens renterisici og inflationsrisici tager udgangspunkt i, at de enkelte aktiver og hensættelser er følsomme over for landespecifikke renter. Danske renteswaps er fx følsomme over for udviklingen i danske swaprenter, hvorimod europæiske swaps er følsomme over for udviklingen i europæiske swaprenter.

Aktierisici

Aktierisici er risici for påvirkning af markedsværdien af pensionskassens børsnoterede aktier, unoterede kapitalandele samt 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 CVaR-baserede udsvingsrammer for aktierisikoen,

og der er angivet en øvre grænse for pensionskassens allokering til enkeltaktier. Pensionskassen har ikke investeringer i aktierelaterede hedgefonde eller råvarefonde.

Ejendomsrisici

Ved investering i fast ejendom bliver pensionskassen eksponeret over for ejendomsrisiko, som er risikoen for, at markedsværdien af ejendommene falder, tomme lejemål osv. 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 valutakurserne 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 valutaområdet.

Tabel 5. Kvantificering af markedsrisici

DKK mio.	31.12.2022	31.12.2023
Rente- og inflationsrisici	429	500
Aktierisici	24.639	27.029
Ejendomsrisici	4.098	3.856
Valutarisici	6.217	5.437
Kreditspændrisici	10.371	6.451
Koncentrationsrisici	486	192
I alt før diversifikationseffekter	46.240	43.466
Diversifikation	-7.891	-6.554
Markedsrisici i alt	38.349	36.913

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

Kreditspændsrisici

Kreditspændsrisici er risikoen for ændring af merforrentningen mellem sikre statsobligationer og mere usikre obligationer såsom erhvervsobligationer, realkreditobligationer og usikre statsobligationer.

Merforrentningen på 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 kuponbetalingerne på obligationerne. 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, svarende til merforrentning, når fx udstederens rating bliver sænket.

Pensionskassens investeringer i instrumenter med kreditrisiko falder i syv 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, unoterede aktiver og derivater.

Et 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 fastsat rammer for forskellige typer koncentrationsrisici i pensionskassens investeringsretningslinjer, herunder rammer for eksponering over for enkeltaktier og enkelte fonde.

Øvrige markedsrisici

Øvrige markedsrisici defineres som risici, der er anderledes af natur end de allerede nævnte markedsrisici, og som kan påføre pensionskassen et tab. Eksempel på sådanne risici kunne være juridiske, politiske, skattemæssige og klimamæssige risici. Kendetegnende for 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.

Bæredygtighedsrisici

Bæredygtighedsrisici er miljø- og klimamæssige, sociale eller ledelsesmæssige begivenheder som, hvis de opstår, kan have væsentlig negativ indvirkning på værdien af en eller flere investeringer og dermed pensionskassens afkast, og dermed forringe medlemmernes pensioner.

Bæredygtighedsrisici indgår som en integreret del af styringen af investeringsporteføljen.

Kreditrisici

Ud over de kreditspændsrelaterede markedsrisici er pensionskassen eksponeret over for kreditrisici gennem modpartsrisici, hvorved der forstås risikoen for, at pensionskassen påføres et tab ved konkurs af en finansiell modpart.

Foruden grænsen på kontantindeståender samt brugen af juridiske aftaler minimeres modpartsrisikoen for pensionskassen 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 kontantindeståender hos banker og spreder derivathandler på tværs af pensionskassens modparter. Ved sædvanlig omsætning af kontanter og værdipapirer anvendes i størst muligt omfang princippet 'levring mod betaling', hvorved denne del af modpartsrisikoen minimeres til et meget lavt niveau.

Pensionskassen anvender CLS (Continuous Linked Settlement) i forbindelse med afvikling af valuta-transaktioner. Kontantindeståender placeres kun i pengeinstitutter, der er underlagt Finanstilsynet eller tilsvarende myndighed i medlemslande af EU, og 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 (over-the-counter), 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-aftaler, men kan afhængigt af modparten også handles under ISDA-aftaler. Desuden clearer pensionskassen derivater gennem CCP (Central Counterparty Clearing House), hvor pensionskassen stiller og modtager sikkerhed. Den væsentligste reduktion af modpartsrisikoen er i sikret ved aftaler, som regulerer udveksling af sikkerhed (kollateral) i forhold til værdien af derivathandlerne. Pensionskassen sikrer i aftalerne, at der sker udveksling af aktiver i form af kontanter, statsobligationer eller realkreditobligationer med høj kreditvurdering. Pensionskassen har eksplicitte rammer for modpartsrisiko på modparter.

Likviditetsrisici

Ved likviditetsrisici forstås risici som følge af tidsmæssige forskelle mellem indgående og udgående pengestrømme. I forsikrings- og pensionssektorerne er de udgående betalingsstrømme skadeserstatninger og pensionsydelse.

Likvider til at dække udbetalingerne kan fx komme via eksisterende kontantbeholdninger, 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 placeringer i likvide hhv. illikvide investeringer afpasset pensionskassens forretningsmodel, afløb af bestande og den forventede vækst i pensionskassen samt det nuværende forhold imellem præmier og ydelser i pensionskassen.

Investeringer 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.

Operationelle risici

Operationelle risici er risikoen for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemfejl, cyberkriminalitet eller som følge af andre udefrakommende begivenheder.

Operationelle risici omfatter endvidere juridiske risici. Ved juridiske risici forstås de risici, som virksomheden er eksponeret over for i forbindelse med udformningen og indholdet af de kontrakter, der er indgået.

Eksempler på operationelle risici er:

- *Usikkerheder vedrørende registreringssystemer, alt efter registreringernes omfang, relevans, aktualitet og samspillet mellem forsikringsystemerne, finanssystemet og betalings-systemerne.*
- *En tilkendt forsikringsydelse ikke udbetales i tide pga. fejl. I det tilfælde skal pensionskassen betale strafrenter. Strafrenterne vil være en omkostning som følge af operationelle fejl.*
- *Operationelle fejl, hvor fx en medarbejder i investeringsafdelingen køber i stedet for at sælge 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.*
- *Datatab, læk af persondata eller andre risici ved cyberangreb.*

Til vurderingen af operationelle risici anvender pensionskassen opsamlede erfaringer om tab ved operationelle risici. Usikkerhed om de fremtidige tabs størrelse ved operationelle risici giver 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 i administrationsbygninger, cyberangreb etc. Risikoen for videreførelse af den primære drift i pensionskassen anses for at være afdækket vha. beredskabsplaner og forretningsgange.

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

Andre væsentlige risici

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 finansiel virksomhed. Pensionskassen foretager årligt en 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.*
- *Samspillet 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 hvidvasklovens § 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.*

Karakteristisk for hvidvasktransaktioner er, at de har til formål at skjule midlernes oprindelse gennem en sløringsproces. Dette er ikke nødvendigvis en kompliceret proces, men ved større beløb kan

der ofte være tale om en kompliceret kæde af transaktioner. Risici vedrørende 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 skattefradragsberettigede 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 opmærksom på pensionsordninger uden fradragsret, hvor der er strengere krav til legitimation og overvågning.

Det vurderes ikke, at pensionskassen er eksponeret over for risiko for terrorfinansiering. Pensionskassen har overvågningen af kundeforholdene, særligt for de medlemmer, der er omfattet af de nye regler for politisk eksponerede personer (PEP'er) i Danmark, deres nærmeste pårørende og samarbejdspartnere.

Pensionskassen har ud over de ovenfor nævnte risikokilder identificeret følgende risikokilder blandt andre væsentlige risici: omdømmerisici, strategiske risici, koncernrisici, indtjeningsrisici, vækstrisici, politiske risici, risici for bindinger på investeringsstrategien, risici ved solvensinduceret risiko-omlægning 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 risiko-kortlægning. Ingen af risikokilderne er vurderet til at udgøre en væsentlig trussel mod basiskapitalen.

Andre oplysninger

Genforsikring

Pensionskassen anvender ikke genforsikring.

Aktieafdækning

Pensionskassen anvender aktiefutures til at regulere eksponeringen til aktiemarkedene, herunder også lejlighedsvis afdækning af aktierisikoen. Sådanne aktiefutures har en typisk løbetid på 3 mdr.

Imidlertid er det en del af pensionskassens politik og retningslinjer, at derivataftaler med løbetid på under 12 måneder fornys ved udløb. Derfor indregnes solgte aktiefutures med deres fulde eksponering, hvilket også afspejler den faktiske gevinst eller 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 fornys ved udløb. Derfor indregnes valutaterminskontrakter med deres fulde eksponering – hvilket også afspejler den faktiske gevinst eller tab ved store markedsudsving.

Renteafdækning

Pensionskassen benytter derivater til afdækning af pensionskassens renterisiko på hensættelser. Alle rentederivater handles under ISDA-aftalegrundlag (eller aftalegrundlag 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 implicitte volatiliteter vil pensionskassen få et tab.

I de senere år har pensionskassen arbejdet målrettet med at fastlægge en renteafdækkende investeringsstrategi for medlemmerne på de gamle regulativer.

Målet med strategien er, at pensionsordninger med ubetingede garantier med stor sandsynlighed fremover kan finansieres af egne midler, og at basiskapitalen (egenkapital og MedlemsMidler) derfor kan opnå et fair afkast for den risiko og kapitalbelastning, den oppebærer, pga. de ubetingede garantier.

Kreditafdækning

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 risici uden for direkte markedsrisici er juridiske risici, det vil sige, at derivatkontrakten er udformet med korrekte og nødvendige formuleringer, fx korrekt definerede kreditevents samt modpartsrisiko.

Forventet fortjeneste i fremtidige præmier

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

Følsomhedsanalyser

Pensionskassen udarbejder følsomhedsanalyser for væsentlige risici. Følsomhedsanalyserne regnes som omvendte stresstests, hvor de enkelte risikokategorier vurderes i forhold til en solvensdækning på henholdsvis 125 pct. og 100 pct. Analyserne angiver, hvor stort et stress der skal til, før solvensdækningen falder til hhv. 125 pct. og 100 pct. Her angiver solvensdækningen størrelsen af basiskapitalen i forhold til det individuelle solvensbehov. En solvensdækning på 100 pct. svarer til, at pensionskassens basiskapital kun lige matcher solvensbehovet.

Resultatet af risikofølsomhederne indberettes til Finanstilsynet og kan ses i Tabel 6. Tallene i de to søjler i tabellen angiver, hvor store tab, fald etc. der er påkrævet for, at pensionskassens solvensdækning falder til 125 pct. henholdsvis 100 pct. Renterisici stødes maksimalt 2 pct. nedad. 'Ikke muligt' angiver, at solvensgraden ikke kan falde til de pågældende niveauer for de mulige tab, fald etc.

Tabel 6. Pensionskassens følsomhedsanalyser

Pr. 31.12.2023	Solvensdækning 125 %	Solvensdækning 100 %
Renterisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Aktierisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Ejendomsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Kreditrisici (danske high grade)	Ikke muligt	Ikke muligt
Kreditrisici (øvrige high grade)	Ikke muligt	Ikke muligt
Kreditrisici (øvrige)	Ikke muligt	Ikke muligt
Valutaspændrisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Modpartsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Levetidsrisici	Fald i dødelighed på 93 pct.	Ikke muligt
Livsforsikringsoptionsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt

Prudent Person-princippet

Alle pensionskassens aktiver er investeret i overensstemmelse med Prudent Person-princippet. Prudent Person-princippet indebærer, at pensionskassen alene må investere i aktiver, hvortil der knytter sig risici, som pensionskassen kan identificere, måle, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere om.

Det sikres ved, at pensionskassen løbende analyserer sammenhængen mellem det forventede afkast på aktiverne og medlemmernes forventede betingede pensioner på forskellige tidshorisonter (kort, mellemlangt og langt sigt).

Pension-at-Risk (PaR): Kvantificerer risikoen for, at den valgte investeringsstrategi ikke vil kunne leve op til de udmeldte betingede tillægspensioner på forskellige tidshorisonter. PaR er baseret på det forventede betingede pensions-cashflow, som sammenholdes med det forventede afkast af aktiverne ved den valgte investeringsstrategi.

Pensionskassen har løbende overvågning og rapporteringen af samtlige aktiver i henhold til Prudent Person-princippet.

Værdiansættelse til solvensformål

Aktivklasser

Investeringsaktiver

Pensionskassens finansielle investeringsaktiver omfatter investeringsforeningsandele, obligationer, sikrede udlån, investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter.

Bestyrelsen har vedtaget en politik for værdiansættelse af pensionskassens aktiver, der har til formål at sikre, at ændringer af medlemmernes depoter eller ændringer af depottilsagn i øvrigt sker på baggrund af tilstrækkeligt opdaterede dagsværdier af de finansielle aktiver, at pensionskassen løbende kan måle risici samt at ekstern og intern rapportering afspejler al tilgængelig og relevant information på opgørelsestidspunktet.

Princippet for værdiansættelse af de finansielle investeringsaktiver er også beskrevet i pensionskassens årsrapport.

Ved opgørelse af dagsværdi anvender P+ et forud defineret hierarki bestående af tre niveauer:

Niveau 1 er baseret på noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter m.m., måles dagsværdien som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

Niveau 2 er baseret på observerbare input. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil i form af indikative priser fra banker/brokere. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes værdiansættelsesteknikker eller andre observerbare oplysninger til

fastlæggelse af dagsværdien. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for sammenlignelige instrumenter.

Niveau 3 anvendes for finansielle aktiver (fx ejendoms-, skov-, kredit-, private equity- og infrastrukturfonde), hvor værdiansættelsen ikke kan baseres på observerbare data, enten da disse ikke er tilgængelige eller ikke skønnes at være brugbare til fastsættelsen af dagsværdi. Værdiansættelsen baseres på indre værdi-rapporteringer fra fondene, der korrigeres for eksempelvis cashflow, relevante bevægelser på likvide finansielle markeder og/eller relevante ændringer i væsentlige risikofaktorerne for investeringen.

Værdiansættelsen af niveau 3-aktiver er beskrevet i afsnittet *Alternative værdiansættelsesmetoder*.

Øvrige aktiver

Immaterielle anlægsaktiver er indregnet til 0 kr. i solvensbalancen, da aktiverne ikke kan sælges særskilt.

Udskudte skatteaktiver indregnes i det omfang, det er sandsynligt, at underskuddene kan udnyttes ved modregning i overskud i de efterfølgende år. Pensionskassen PAL-aktiv er opstået i forbindelse med at P+ har afregnet PAL-individuelt på tilskrevet depotrente. 31.12.2023 har P+ til PAL-aktiv på 1.716 mio.kr.

Øvrige tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

Pensionskassens principperne for værdiansættelse er konsistente med forudgående år.

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 af pensionskassens aktiver til solvensformål, og det grundlag, metoder og primære antagelser, som pensionskassen benytter til værdiansættelse i regnskaber.

Forsikringsmæssige hensættelser

Opgørelse af pensionshensættelse på gennemsnitsrente

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 7.

Tabel 7. Forsikringsmæssige hensættelser

pr. 31.12.2023	Regnskab	Solvens
DKK mio.		
Garanterede ydelser	31.334	31.334
Bonuspotentiale	90.867	89.894
Risikomargin	708	708
Markedsrente	22.228	22.228
Pensionshensættelser i alt	145.137	144.164
Fremtidigt over- eller underskud overført til basiskapital		965

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 forenkede metoder i beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser.

Opgørelse af pensionshensættelse på markedsrente

Markedsrente er ugaranterede forsikringsprodukter, hvor de forsikringsmæssige hensættelser afspejler værdien af aktiverne. Pensionshensættelser vedrørende markedsrente opgøres ud fra nutidsværdien af de betalingsstrømme, som værdien af de bagvedliggende aktiver, vil generere. Pensionshensættelser i markedsrente er uden garanti og ret til bonus.

Usikkerhed

Som beskrevet ovenfor beregnes de forsikringsmæssige hensættelser på baggrund af en række estimer om de biometriske forudsætninger og om, hvornår medlemmerne udtræder eller stopper med at indbetale til deres pension. Estimerne 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 risiko-forløb svinger omkring middelværdierne.

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

Solvensformål vs. regnskabsformål

Hensættelser beregnes forskelligt for solvens og regnskab af to primære årsager. For solvens anvendes en stokastisk model baseret på nutidsværdien af cash flows. Til regnskabet benyttes derimod en deterministisk, analytisk metode uden at medtage stressscenarier, hvilket er passende for dette formål

Forskellen på de to opgørelsesmetoder kan ses i Tabel 7.

Posten *Fremtidigt over- eller underskud overført til basiskapitalen* er nutidsværdien af fremtidig opbygning eller træk på basiskapitalen. Medlemmerne i P+ opbygger bl.a. årligt svarende til 2 pct. af de indbetalte bidrag til MedlemsMidler, som er en del af basiskapitalen.

Matchtilpasning

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

Volatilitetsjustering

Pensionskassen anvender EIOPA's rentekurve med volatilitetsjustering. Figur 4 viser indvirkningen på pensionskassens finansielle position, når 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

Figur 4. Effekt af volatilitetsjustering pr. 31.12.2023

DKK mio.	Med volatilitetsjustering	Uden Volatilitetsjustering	Indvirkning af, at volatilitetsjusteringen ændres til nul
Forsikringsmæssige hensættelser	121.936	122.183	247
Basiskapitalgrundlaget	9.836	9.589	-247
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet	9.836	9.589	-247
Solvenskapitalkravet	3.615	3.533	-82
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkravet	9.836	9.589	-247
Minimumskapitalkravet	904	883	-20

beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser i forhold til den forudgående rapporteringsperiode.

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

Ved opgørelse af dagsværdi anvender P+ et foruddefineret hierarki bestående af tre niveauer.

Niveau 3 anvendes for finansielle aktiver, hvor værdiansættelsen ikke kan baseres på observerbare data (fx ejendoms-, skov-, kredit-, private equity og infrastrukturfonde), da disse enten ikke er tilgængelige eller ikke skønnes at være brugbare til fastsættelsen af dagsværdi.

Værdiansættelsen baseres på indre værdi-rapporteringer fra fondene, der korrigeres for eksempelvis cashflow, relevante bevægelser på likvide finansielle markeder og/eller relevante ændringer i væsentlige risikofaktorerne for investeringen.

For at opnå det mest præcise skøn af relevante likvide markedsbevægelser vil hver enkelt investering have tildelt et individuelt benchmark. Et individuelt benchmark kan bestå af flere benchmarks,

der er lagt sammen baseret ud fra hver enkelt investering.

Målet for de individuelle benchmarks er at skabe et individualiseret benchmark for hver enkelt investering, som repræsenterer et likvidt marked, der er sammenlignet med de underliggende illikvide alternative investeringer.

Særligt for de direkte investeringsejendomme er det gældende, at dagsværdi opgøres efter DCF-metoden (Discounted Cash Flow), hvor forventede indtægter og omkostninger for en 20-årig budgetperiode plus terminalt år indregnes. Cashflow-perioden kan tilpasses i enkelte tilfælde, hvis det af ledelsen vurderes, at der er særlige forhold omkring ejendommen, hvor en tilpasset cashflowperiode vil være retvisende.

Nutidsværdien opgøres ved diskontering med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent). Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt lejekontraktens løbetid, lejeregulering og lejeres bonitet. Til understøttelse af dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger. Koncernens andele i interessentskaber, der ejer fast ejendom, indgår i regnskabet under regnskabsposterne investeringsejendomme som følge af pro-rata konsolidering.

Frekvens

Pensionskassens niveau 3-aktiver værdiansættes løbende.

Konsistens

Pensionskassen har retningslinjer, der sikrer, at de principper og metoder, som niveau 3-aktiverne værdiansættes ud fra, er konsistente over tid.

Efterprøvning

Pensionskassen evaluerer løbende de foretagne værdiansættelser.

For yderligere oplysninger henvises til pensionskassens årsrapporter på pplus.dk

Andre oplysninger

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

Kapitalforvaltning

Kapitalgrundlag

Bestyrelsen beslutter en kapitalplan, der sikrer, at pensionskassens kapitalgrundlag vil være tilstrækkeligt til at dække de risici, som pensionskassen kan forventes at blive udsat for ved virksomhedens fortsatte drift i henhold til den fastsatte strategi.

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

Bestyrelsens fastsætter en strategisk planlægningsperiode og udarbejder en kapitalplan med hensyntagen til, at pensionskassen ikke kan foretage kapitaludvidelser.

Udskudte skatteaktiver, der består af fremførbare underskud, indregnes alene i regnskabsbalancen og i Solvens II-balancen, hvis det på opgørelses-tidspunktet er sandsynligt, at de kan udnyttes.

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.

I forbindelse med fusionen mellem JØP og DIP blev der reserveret samlet 450 mio. kr. i egenkapitalen til dækning af uforudsete tab, som kunne materialisere sig i den ene eller den anden bestand i overgangsperioden. Der blev reserveret 150 mio. kr. til den på det tidspunkt eksisterende DIP-bestand og 300 mio. kr. til den på det tidspunkt eksisterende JØP-bestand. Ved opgørelsen ved udløb af overgangsperioden i 2020 blev det opgjort, at der fratræktes 67,2 mio. kr. fra DIP's fusionsbuffer, og der fratræktes 87,1 mio. kr. fra JØP's fusionsbuffer. På generalforsamlingen i 2021 blev

udlodningen af de resterende fusionsbuffer godkendt, og udlodningen forventes gennemført, når det systemteknisk er muligt.

MedlemsMidler - Individuelle Særlige Bonus-sættelser

Som medlem af P+ indbetaler man til MedlemsMidler, og MedlemsMidler skal på lige fod med egenkapitalen dække, hvis der opstår negative resultater, som medlemmerne ikke kan dække.

MedlemsMidler vil fremgå af medlemmernes depotoversigt på Min pension på pplus.dk

Alle bidragsbetalende medlemmer med betingede ordninger opbygger, hvad der svarer til 2 pct. af deres indbetalinger til MedlemsMidler.

MedlemsMidler udbetales som et ugaranteret til-læg til pensionen.

Udlodning af basiskapital

Udlodning af basiskapital sker under hensyntagen til den aktuelle solvensmæssige situation og ned-sættes derfor automatisk ved forværring af pen-sionskassens solvens/udvikling i udlæg i basiskapi-talen (tidl. skyggekonto).

Den strategiske planlægningsperiode

Bestyrelsens strategiske planlægningsperiode er fastsat til fem år.

Væsentlige ændringer i rapporteringsperi-oden

Pensionskassen har ikke foretaget væsentlige æn-dringer i pensionskassens politik for forvaltningen af pensionskassens kapitalgrundlag, herunder æn-dring af den strategiske planlægningsperiode.

Kapitalgrundlagets sammensætning

Basiskapitalen består udelukkende af overskuds-kapital klassificeret som ubegrænset tier 1-kapital. Tabel 8 viser størrelsen på pensionskassens

basiskapital ved udgangen af rapporteringsperioden og ved udgangen af sidste rapporteringsperiode.

Tabel 8. Samlet basiskapitalgrundlag

DKK mio.	31.12.2022	31.12.2023
Overskudskapital	8.208	8.863
Afstemningsreserve	957	965
Samlet basiskapitalgrundlag	9.165	9.828

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

Figur 5 viser forskellen mellem kapitalgrundlaget i regnskabet og overskydende aktiver i forhold til passiver beregnet til solvensformål.

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 9.

Tabel 9. Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav ved brug af standardmodel

DKK mio.	31.12.2022	31.12.2023
Solvenskapitalkrav	3.489	3.615
Minimumskapitalkrav	872	904

Solvenskapitalkrav fordelt på risikomoduler

Tabel 10 viser pensionskassens solvenskapitalkrav opdelt på risikomoduler.

Figur 5. Kapitalgrundlag til solvensformål

DKK mio.	31.12.2023
Forskelle i værdiansættelsen af aktiver (immaterielle aktiver)	-24
Forskelle i værdiansættelsen af forsikringsmæssige hensættelse	965
Egenkapital fra årsregnskabet	1.851
Andre basiskapitalgrundlagselementer	7.036
Kapitalgrundlag til solvensformål	9.828

Tabel 10. Solvenskapitalkrav

DKK mio.	31.12.2023	
	Netto	Brutto
Markedsrisici efter skat	2.956	36.913
Modpartsrisici efter skat	16	59
Livsforsikringsrisici	323	7.818
Effekt af diversifikation	-257	-5.175
Basis solvenskapitalkrav	3.068	39.615
Operationelle risici		548
Heraf dækket af hensættelser		-36.546
Solvenskapitalkrav		3.615

Forenklinger

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

Selskabsspecifikke parametre

Pensionskassen anvender ikke selskabsspecifikke parametre i standardformlen input til beretning af minimumskapitalkravet.

Tabel 11. Minimumskrav

DKK mio.	31.12.2023
Forpligtelser med gevinstandele:	
Garanterede ydelser	31.337
Forpligtelser med gevinstandele:	
Fremtidige diskretionære ydelser	89.882
Forpligtelser i tilknytning til markedsrente	
	22.234
Risikosum i alt	501.597
Lineært minimumskapitalkrav	-3.008
Solvenskapitalkrav	3.615
Loft for minimumskapitalkrav	904
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	904
Kombineret minimumskapitalkrav	
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	24
Minimumskapitalkrav	904

Ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Tabel 12 viser størrelsen på pensionskassens solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav i løbet af rapporteringsperioden.

Tabel 12. Ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

DKK mio.	Solvens- kapitalkrav	Minimums- kapitalkrav
31.12.2022	3.489	872
31.12.2023	3.615	904

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

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

Andre oplysninger

Pensionskassen har et såkaldt udlæg som den 31.12.2023 beløb sig til 978 mio. kr. Udlægget skyldes, at de oprindelige tegningsgrundlag i pensionskassen har givet underskud, fordi renteniveauet er lavere, og at medlemmerne lever længere end i tegningsgrundlaget. Underskuddet er dækket af basiskapitalen.

Udlægget skal betales tilbage til pensionskassens basiskapital, hvis der opstår overskud i disse medlemsgrupper igen.

For yderligere oplysninger henvises til pensionskassens årsrapporter på pplus.dk

Bilag 1

P+ koncerndiagram



QRT-skemaer

Balance sheet

S.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	24.293.576,85
Deferred tax assets	R0040	0,00	0,00
Pension benefit surplus	R0050	0,00	0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060	0,00	0,00
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	128.446.047.978,46	127.579.272.910,70
Property (other than for own use)	R0080	1.283.808.721,74	1.176.619.000,29
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	58.396.392.202,38	61.024.060.560,16
Equities	R0100	0,00	24.198.053.522,91
Equities - listed	R0110	0,00	0,00
Equities - unlisted	R0120	0,00	24.198.053.522,91
Bonds	R0130	30.926.302.998,29	23.865.166.739,67
Government Bonds	R0140	17.161.086.734,61	18.975.236.504,94
Corporate Bonds	R0150	13.765.216.263,68	4.889.930.234,73
Structured notes	R0160	0,00	0,00
Collateralised securities	R0170	0,00	0,00
Collective Investments Undertakings	R0180	35.803.219.211,76	11.425.020.590,88
Derivatives	R0190	2.036.324.844,29	5.890.352.496,79
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	22.134.478.194,74	22.242.058.216,22
Loans and mortgages	R0230	6.299.535.691,71	6.299.535.691,71
Loans on policies	R0240	0,00	0,00
Loans and mortgages to individuals	R0250	0,00	0,00
Other loans and mortgages	R0260	6.299.535.691,71	6.299.535.691,71
Reinsurance recoverables from:	R0270	529.326,53	529.326,53
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	529.326,53	529.326,53
Health similar to life	R0320	0,00	0,00
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	529.326,53	529.326,53
Life index-linked and unit-linked	R0340	0,00	0,00
Deposits to cedants	R0350	0,00	0,00
Insurance and intermediaries receivables	R0360	243.435.882,70	243.435.882,70
Reinsurance receivables	R0370	0,00	0,00
Receivables (trade, not insurance)	R0380	5.624.477.636,01	1.269.840,34
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	159.948.333,43	321.835.746,02
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	232.230.847,67	322.382.953,51
Total assets	R0500	163.140.683.891,25	157.034.614.144,58
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	0,00
Best Estimate	R0540	0,00	0,00
Risk margin	R0550	0,00	0,00
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	0,00	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0570	0,00	0,00
Best Estimate	R0580	0,00	0,00
Risk margin	R0590	0,00	0,00
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	121.927.797.921,50	122.900.534.230,83
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	0,00	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0,00	0,00
Best Estimate	R0630	0,00	0,00
Risk margin	R0640	0,00	0,00
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	121.927.797.921,50	122.900.534.230,83
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0,00	0,00
Best Estimate	R0670	121.224.265.099,63	0,00
Risk margin	R0680	703.532.821,87	0,00
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	22.242.058.216,22	22.242.058.216,22
Technical provisions calculated as a whole	R0700	22.242.058.216,22	0,00
Best Estimate	R0710	0,00	0,00
Risk margin	R0720	0,00	0,00
Other technical provisions	R0730	0,00	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	2.635.837.641,47	1.577.109.599,31
Debts owed to credit institutions	R0800	6.051.216.899,41	154.415.116,93
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	17.943.384,36	1.269.840,34
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	437.575.639,65	443.241.604,64
Total liabilities	R0900	153.312.429.702,61	147.318.628.608,27
Excess of assets over liabilities	R1000	9.828.254.188,64	9.715.985.536,31

Life and Health (LT) Technical Provisions

5.12.01.01

	Insurance with profit participation	With linked and with linked insurance		Other life insurance		Available guarantee from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations	Accreted insurance					Health insurance (direct business)		Available guarantee from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations	Health insurance (indirect business)	Total (Health similar to the insurance)
		Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees		Insurance with profit participation	Salvo linked and with linked insurance	Other life insurance	Available guarantee from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations	Total (Health similar to the health insurance)	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees			
Total of provisions calculated as at 31/12/2023	40500	1,120,242,302.18	2,125,811,533.75										3,120,833,332.26			
Total of provisions calculated as at 31/12/2023 as at 31/12/2022	40500	1,120,242,302.18	2,125,811,533.75										3,120,833,332.26			
Health insurance																
Health insurance (direct business)	40500	1,120,242,302.18	2,125,811,533.75										3,120,833,332.26			
Health insurance (indirect business)																
Other life insurance																
Other life insurance (direct business)																
Other life insurance (indirect business)																
Available guarantee from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations																
Available guarantee from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations (direct business)																
Available guarantee from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations (indirect business)																
Total of provisions calculated as at 31/12/2023	40500	1,120,242,302.18	2,125,811,533.75										3,120,833,332.26			
Total of provisions calculated as at 31/12/2023 as at 31/12/2022	40500	1,120,242,302.18	2,125,811,533.75										3,120,833,332.26			

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 C0040.

*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	144.169.856.137,72	144.169.856.137,72	0,00	144.169.856.137,72	0,00	144.416.904.651,92	247.048.514,20	144.416.904.651,92	0,00	247.048.514,20
Basic own funds	R0020	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	9.828.254.188,63	0,00	9.581.205.673,95	-247.048.514,68	9.581.205.673,95	0,00	-247.048.514,68
Excess of assets over liabilities	R0030	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	9.828.254.188,63	0,00	9.581.205.673,95	-247.048.514,68	9.581.205.673,95	0,00	-247.048.514,68
Restricted own funds due to ring-fencing and matching portfolio	R0040			0,00		0,00		0,00		0,00	0,00
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	9.828.254.188,63	0,00	9.581.205.673,95	-247.048.514,68	9.581.205.673,95	0,00	-247.048.514,68
Tier 1	R0060	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	9.828.254.188,63	0,00	9.581.205.673,95	-247.048.514,68	9.581.205.673,95	0,00	-247.048.514,68
Tier 2	R0070			0,00		0,00		0,00		0,00	0,00
Tier 3	R0080			0,00		0,00		0,00		0,00	0,00
Solvency Capital Requirement	R0090	3.615.214.903,28	3.615.214.903,28	0,00	3.615.214.903,28	0,00	3.533.219.880,31	-81.995.022,97	3.533.219.880,31	0,00	-81.995.022,97
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	9.828.254.188,63	0,00	9.581.205.673,95	-247.048.514,68	9.581.205.673,95	0,00	-247.048.514,68
Minimum Capital Requirement	R0110	903.803.725,82	903.803.725,82	0,00	903.803.725,82	0,00	883.304.970,08	-20.498.755,74	883.304.970,08	0,00	-20.498.755,74
Solvency Capital Requirement ratio	R0120	2,7186	2,7186	0,00	2,7186	0,0000	2,7117	-0,0068	2,7117	0,0000	-0,0068
Minimum Capital Requirement ratio	R0130	10,8743	10,8743	0,0000	10,8743	0,0000	10,8470	-0,0273	10,8470	0,0000	-0,0273

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	770.000.000,00	770.000.000,00			
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	8.092.911.416,91	8.092.911.416,91			
Preference shares	R0090	0,00				
Share premium account related to preference shares	R0110	0,00				
Reconciliation reserve	R0130	965.342.771,72	965.342.771,72			
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	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	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	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	0,00	0,00
Total available own funds to meet the MCR	R0510	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63	0,00	0,00	
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63			
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	9.828.254.188,63	9.828.254.188,63			
SCR	R0580	3.615.214.903,28				
MCR	R0600	903.803.725,82				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	2,7186				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	10,8743				

Reconciliation reserve

		C0060
Reconciliation reserve		
Excess of assets over liabilities	R0700	9.828.254.188,63
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720	
Other basic own fund items	R0730	8.862.911.416,91
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740	
Reconciliation reserve	R0760	965.342.771,72
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.25.01.01.01 - S.25.01.01.05

Article 112*	Z0010	2
--------------	-------	---

*Article 112
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 portfolios
		C0030	C0040	C0050
Market risk	R0010	2.955.914.848,68	36.912.549.459,26	
Counterparty default risk	R0020	16.020.539,07	58.606.652,73	
Life underwriting risk	R0030	352.978.929,63	7.817.964.782,50	
Health underwriting risk	R0040			
Non-life underwriting risk	R0050		0,00	
Diversification	R0060	-257.264.347,81	-5.175.214.568,91	
Intangible asset risk	R0070		0,00	
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	3.067.649.969,57	39.613.906.325,58	

Calculation of Solvency Capital Requirement

		Value
		C0100
Adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0120	
Operational risk	R0130	547.564.933,72
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-36.546.256.356,02
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	
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	3.615.214.903,28
Capital add-on already set	R0210	0,00
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214	
Solvency capital requirement	R0220	3.615.214.903,28
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	3.615.214.903,28
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	
Method used to calculate the adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation*	R0450	4
Net future discretionary benefits	R0460	89.894.074.061,62

*Method used to calculate the adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation
1 - Full recalculation

Approach to tax rate

		Yes/No
		C0109
Approach based on average tax rate*	R0590	

*Approach based on average tax rate
1 - Yes
2 - No
3 - Not applicable as LAC DT is not used (in this case R0600 to R0690 are not applicable)

Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes

		Before the shock	After the shock
		C0110	C0120
DTA	R0600	0,00	0,00
DTA carry forward	R0610		
DTA due to deductible temporary differences	R0620		
DTL	R0630		

		LAC DT
		C0130
LAC DT	R0640	0,00
LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650	
LAC DT justified by reference to probable future taxable economic profit	R0660	
LAC DT justified by carry back, current year	R0670	
LAC DT justified by carry back, future years	R0680	
Maximum LAC DT	R0690	

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

S.28.01.01

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations		MCR components	
			C0010
MCRNL Result	R0010		0,00

Background information		Background information	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	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	
MCRL Result	R0200		-3.007.625.231,43

Total capital at risk for all life (re)insurance obligations		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	31.336.800.935,98	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	89.881.559.774,54	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230	22.233.758.183,14	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240	0,00	
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		501.597.049.907,04

Overall MCR calculation		C0070	
Linear MCR	R0300		-3.007.625.231,43
SCR	R0310		3.615.214.903,28
MCR cap	R0320		1.626.846.706,48
MCR floor	R0330		903.803.725,82
Combined MCR	R0340		903.803.725,82
Absolute floor of the MCR	R0350		23.854.607,45
Minimum Capital Requirement	R0400		903.803.725,82



P+

Pensionskassen for Akademikere
Dirch Passers Allé 76
2000 Frederiksberg

www.pplus.dk
kontakt@pplus.dk
+45 3818 8700
CVR-nr. 19676889