



Rapport om solvens og finansiel situation

2016

Indholdsfortegnelse

| | |
|--|----|
| Sammendrag..... | 2 |
| Virksomhed og resultater | 3 |
| Virksomhed | 3 |
| Forsikringsresultater | 3 |
| Investeringsresultater | 4 |
| Ledelsessystem | 7 |
| Generelle oplysninger om ledelsessystemet..... | 7 |
| Egnetheds- og hæderlighedskrav | 8 |
| Risikostyringssystem | 9 |
| Internt kontrolsystem..... | 10 |
| Intern auditfunktion | 11 |
| Aktuarfunktion | 13 |
| Outsourcing | 13 |
| Andre oplysninger | 13 |
| Risikoprofil | 15 |
| Risikokategorier..... | 15 |
| Risikoeksponering | 19 |
| Risikokoncentration | 21 |
| Risikoreduktion | 21 |
| Forventet fortjeneste i fremtidige præmier..... | 22 |
| Risikofølsomhed | 22 |
| Værdiansættelse til solvensformål | 23 |
| Aktiver | 23 |
| Forsikringsmæssige hensættelser | 24 |
| Andre forpligtelser | 25 |
| Alternative værdiansættelsesmetoder | 25 |
| Andre oplysninger | 25 |
| Kapitalforvaltning | 27 |
| Kapitalgrundlag | 27 |
| Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav | 28 |
| Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet..... | 29 |
| Forskelle mellem standardformlen og en intern model..... | 29 |
| Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og væsentlige afvigelser fra solvenskapitalkravet..... | 29 |
| Andre oplysninger | 29 |

Sammendrag

Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (DIP) er en tværgående, medlemsejet pensionskasse for civil- og akademiingeniører samt andre ingeniører med en uddannelse på samme niveau som civilingeniøruddannelsen, der er medlemsberettiget i Ingeniørforeningen i Danmark.

I 2015 etablerede DIP et administrationsfællesskab med JØP (Juristernes og Økonomernes Pensionskasse) under navnet P+.

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

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

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

Pensionsordningen, som pensionskassen tilbyder, er en såkaldt gennemsnitsrenteordning, og langt hovedparten af

pensionerne reguleres efter en model, der kombinerer det bedste fra en gennemsnitsrenteordning med fordelene ved en markedsrenteordning. Dette bevirker, at de markedsræssige risici fortrinsvis hviler på medlemmerne.

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

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

Pensionskassen opnåede i 2016 et tilfredsstillende investeringsafkast på 6,7 pct. før skat. Alle aktivklasser bidrog positivt til det samlede afkast, men inden for de enkelte aktivklasser var der stor spredning.

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

Solvenskapitalkravet, dvs. mindstekravet til kapitalens størrelse, er opgjort til 2.635 mio. kr., mens kapitalgrundlaget er opgjort til 7.424 mio.kr. Således er der tale om en solid overdækning.

Pensionskassen har en robust kapitalplanlægning. Egenkapitalen får et afkast svarende til nøgletallet N1, dvs. afkastet før pensionsafkastskat.

Virksomhed og resultater

Virksomhed

Pensionskassen

Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (DIP), Dirch Passers Allé 76, 2000 Frederiksberg, er en tværgående, medlemsejet pensionskasse for civil- og akademiingeniører samt andre ingeniører med en uddannelse på samme niveau som civilingeniøruddannelsen, der er medlemsberettiget i Ingeniørforeningen i Danmark.

DIP (herefter 'pensionskassen') blev dannet i 1953. Pensionskassens medlemmer kommer både fra den offentlige sektor, hvor overenskomsten tilsiger pensionsindbetalinger til DIP, og fra den private sektor.

I 2015 etablerede pensionskassen et administrationsfællesskab med JØP (Juristernes og Økonomernes Pensionskasse), der fik navnet P+.

For yderligere info se dip.dk

Ansvarlig tilsynsmyndighed

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

Ekstern revisor

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

Kvalificeret deltagelse

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

Pensionskassens væsentligste brancher og geografiske områder

Pensionskassen har alene koncession til at drive pensionskassevirksomhed i Danmark.

Væsentlige begivenheder i rapporteringsperioden

Pensionskassen overgik den 1. januar 2016 til regulering i henhold til Solvens II-direktivet. Væsentligste ændringer er:

- *Opgørelse af liv- og pensionshensættelser.*
- *Anvendelse af VA-tillæg (volatilitetsjustering)*
- *Regnskabsprincipper ift. Solvens II.*

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

Forsikringsresultater

Pensionskassen har koncession til at drive almindelig livsforsikring (forsikringsklasse I) i Danmark og tilbyder primært livsvarige livrenteprodukter med tilknyttede risikodækninger. Derudover har pensionskassen koncession til at drive forsikring, der er tilknyttet investeringsfonde (forsikringsklasse III), og her tilbydes ratepensioner samt aldersforsikring.

Forsikringsklasse III-produkterne er rene opsparingsprodukter, hvor den samlede udbetaling svarer til det opsparede beløb, det vil sige, der er ingen forsikringsrisiko, og disse produkter genererer derfor ikke et forsikringsresultat.

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

Tabel 1 viser forsikringsresultatet i 2015 og 2016

Tabel 1: Risikoresultat

| I mio. kr. | 2015 | 2016 |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Risikopræmier efter bonus | -161 | -160 |
| Skadesudgifter | 109 | 125 |
| Risikoresultat efter bonus | -53 | -35 |

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. Skadesudgifterne er positive, fordi medlemmerne efterlader deres depoter til kollektivet ved dødsfald. Ligesom i 2015 udviser risikoresultatet i 2016 et underskud, hvilket skyldes, at de samlede efterladte depoter har været lavere end forventet. I

Investeringsresultater

Investeringsresultat

Pensionskassen opnåede i 2016 et afkast på 6,7 pct. før skat.

Alle aktivklasser bidrog positivt til det samlede afkast, men inden for de enkelte aktivklasser var der stor spredning. Det højeste afkast blev leveret af kreditobligationer og det laveste af aktier, der kun lige nåede i plus efter en svag start på året.

Usikkerhed om den kinesiske vækst lagde et tungt åg over aktierne fra årets start. I løbet af sommeren rettede aktierne sig en del, men der har året igennem været stor usikkerhed dels som følge af Brexit, dels en svag økonomisk vækst i Europa trods den Europæiske Centralbanks vedvarende forsøg på at stimulere økonomien via obligationsopkøb. I USA var det især usikkerhed om den amerikanske rentepolitik og udfaldet af det amerikanske præsidentvalg, der trods pæn vækst i økonomien lagde en dæmper på aktiemarkedet. Efter valget af Donald Trump til præsident var afslutningen på året præget af store udsving på markederne, som ventes at fortsætte, indtil det bliver mere klart, hvilken politik Trump-administrationen vil føre på områder som energiforsyning, finanspolitik og frihandel.

De mest fremgangsrige aktier fandt man i 2016 på Emerging Markets, der steg solidt grundet lidt lysere udsigter for kinesisk økonomi og højere olie- og råvarepriser.

Nogle af de samme faktorer forklarer også det solide afkast på kreditobligationer, hvor kreditobligationer fra Emerging

Markets bidrog stærkt sammen med amerikanske kreditobligationer, som nød godt af en stigende oliepris, rentefald og generel risikovillighed.

Både europæiske og danske renter nåede i 2016 nye historiske lavpunkter, og det gav medvind til obligationerne. Selvom rentefaldet bidrog positivt til årets afkast, er den meget lave rente en vedvarende trussel, der gør det endnu sværere at opnå et fornuftigt afkast, nu hvor renten er tæt på nul og for statsobligationernes vedkommende til tider negativ. Efter valget i USA har renten dog været stigende.

Inden for gruppen af reale aktiver bidrog såvel indeksobligationerne som ejendomme og infrastruktur med gode afkast, ligeledes understøttet af rentefaldet. Ejendomme og infrastruktur indgår sammen med kapitalfonde, alternativ kredit og skov i gruppen af såkaldte Alternative investeringer - et område, som pensionskassen i de senere år har investeret mere i, og som nu udgør godt 19 pct. af den samlede formue. På grund af den lave rente vil alternative investeringer få en stadig vigtigere rolle, da de har nogle af de samme stabile og langsigtede karakteristika som traditionelle obligationer

Analyse af investeringsresultatet

Aktier gav et samlet afkast på 8,0 pct. - det højeste afkast blandt aktivklasserne. Børsnoterede aktier gav et afkast på 8,4 pct., på trods af at danske børsnoterede aktier gav et negativt afkast på -1,1 pct. De unoterede aktier gav et beskedent afkast på 1,0 pct.

Obligationer, bestående af stats- og realkreditobligationer med høj kreditkvalitet, bidrog med et afkast på 3,7 pct., hvilket helt overvejende skyldes faldende rente (og dermed kursstigninger).

Kreditobligationer kom ud med et meget tilfredsstillende afkast på 6,5 pct. Emerging Markets-obligationer gav et afkast på 6,3 pct., mens alternativ kredit kom ud med et afkast på 10,1 pct. Alle typer kreditobligationer leverede generelt flotte afkast.

Reale aktiver gav 6,6 pct. i afkast, hvoraf indeksobligationer gav et afkast på 4,8 pct.

Ejendomme gav et afkast på 7,9 pct., mens pensionskassens infrastrukturinvesteringer gav et særdeles tilfredsstillende afkast på 14,7 pct. Pensionskassens investeringer i skov gav et beskedent afkast på 1,2 pct.

Puljeafkast

Pensionskassens medlemmer på Regulativ 4 har mulighed for at vælge mellem tre forskellige investeringsprofiler for de midler, der er placeret på rate- og kapitalpension samt aldersforsikring.

DIP Vælger gav et afkast på 6,6 pct. Aktiemax består af 100 pct. aktier og gav et afkast på 8,2 pct., mens Obligationsmax med en lavere vægt af aktier og kreditobligationer gav et afkast på 4,8 pct. Afkast er opgjort efter omkostninger.

Securitisering

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

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

Pensionskassen har før indførslen af Solvens II investeret i securitiseringer (CLO'er), hvor de underliggende aktiver er lån.

Resultater af andre aktiviteter

Pensionskassen har ikke andre væsentlige aktiviteter end de ovenfor anførte.

Andre oplysninger

Egenkapitalen får et afkast svarende til nøgletallet N1. Det opnåede resultat i rapporteringsperioden fremgår af pensionskassens [årsrapport](#).

Tabel 2: Aktivfordeling og afkast før skat 2015-2016

| Aktivklasse | 2015 | | 2016 | |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Fordeling | Afkast i % | Fordeling | Afkast i % |
| Aktier | 43,8% | 9,1% | 43,2% | 8,0% |
| Obligationer | 23,0% | 0,1% | 21,0% | 3,7% |
| Kreditobligationer | 20,8% | 0,9% | 21,0% | 6,5% |
| Reale aktiver | 12,4% | 7,5% | 14,8% | 6,6% |
| I alt | 100% | 5,1% | 100% | 6,7% |



Ledelsessystem

Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Ledelsessammensætning

Bestyrelse og revisionsudvalg

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

- *Formand Peter Falkenham*
- *Næstformand Peter Løchte Jørgensen*
- *Bestyrelsesmedlem Frida Frost*
- *Bestyrelsesmedlem Jens Otto Veile*
- *Bestyrelsesmedlem Søren Vang Fischer*

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

- *Formand Jens Otto Veile*

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

Direktion og daglige ledelse

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

Øvrige ledende medarbejdere er:

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

Pensionskassens organisationsdiagram findes på dip.dk

Pensionskassens fire nøglefunktioner

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

De fire nøglefunktioner beskrives i detaljer i senere afsnit.

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

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

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

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

Risikokomit 

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

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

Investeringskomit 

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

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

- *Kathrine Normann Olsen tiltrådte som medlemschef den 1. august 2016.*
- *Adm. direktør Torben Visholm udtrådte af direktionen den 31. december 2016.*
- *Mikkel Svenstrup tiltrådte som investeringsdirektør den 2. januar 2017.*

Aflønningspolitik

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

Pensionskassens lønpolitik fremgår af dip.dk og der henvises til årsrapporten for nærmere detaljer om aflønning af ledelsen i rapporteringsperioden.

Væsentlige transaktioner

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

Egneheds- og hæderlighedskrav

Omfattet personkreds

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

Krav til egnethed

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

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

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

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

Krav til hæderlighed

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

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

Derfor må ingen af de omfattede personer:

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

Risikostyringssystem

Pensionskassens risikostyringssystem

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

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

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

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

risikonøgletal og rapportering tilgængelig for hele organisationen og tilsynsmyndigheder.

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

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

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

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

Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Proces for ORSA

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

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

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

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

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

Godkendelse af ORSA

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

Solvensbehov i forhold til risikoprofil

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

Internt kontrolsystem

Intern kontrol

Formål med intern kontrol

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

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

Det interne kontrolsystem dækker følgende områder:

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

Figur 1 illustrerer pensionskassens kontrolsystem.

Intern kontrol i 1. forsvarslinje

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

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

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

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

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

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

Intern kontrol i 2. forsvarslinje

Kontrol i 2. forsvarslinje foretages af compliancefunktionen.

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

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

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

omstændigheder søges forebygget, således at fejl kan undgås.

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

Intern kontrol i 3. forsvarslinje

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

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

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

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

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

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

Compliancefunktionen

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

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

Compliancefunktionen kontrollerer og vurderer, om pensionskassen har metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske pensionskassens compliancecisici, og om de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe evt. mangler, er effektive. Compliancecisici 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 compliancecisici og vurderer sandsynligheden for og konsekvensen af non-compliance (risikovurdering). Det omfatter også vurdering af konsekvenser af lovændringer for pensionskassen, hvilket sker i samarbejde med den udvidet

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

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

Intern auditfunktion

Funktionsbeskrivelse

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

Den interne auditfunktion varetager følgende opgaver:

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

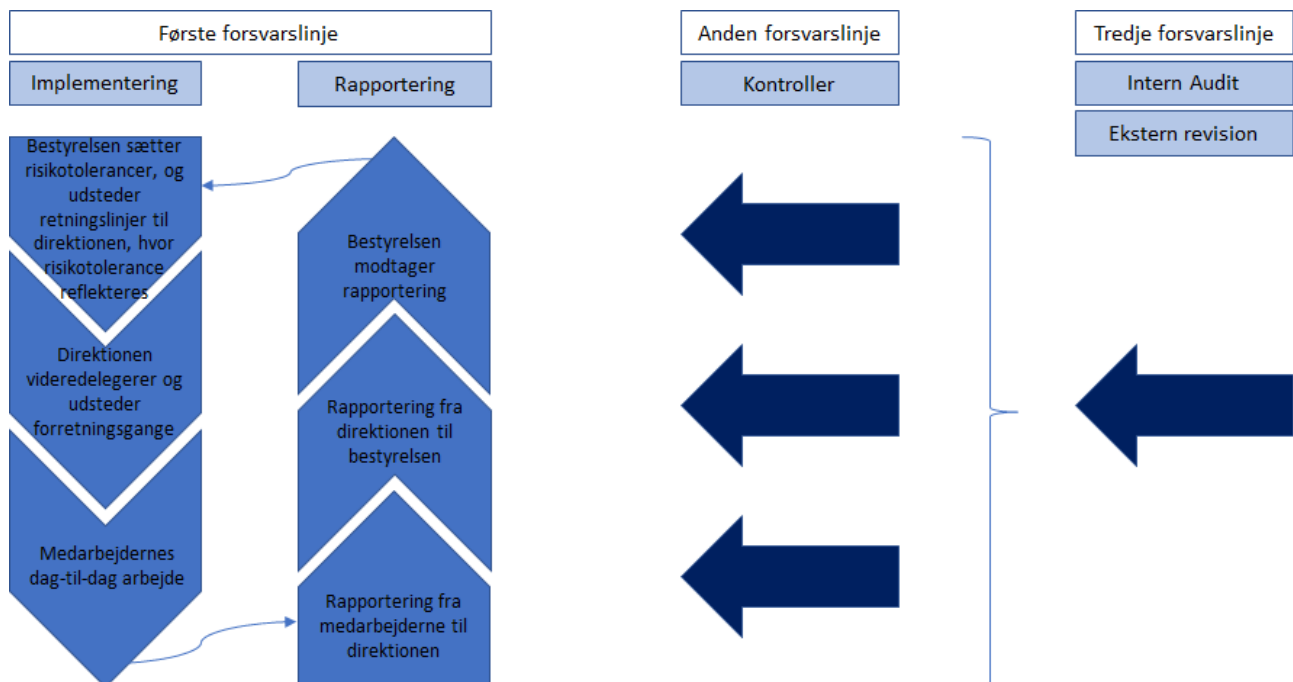
Den interne auditfunktion dokumenterer sit arbejde, således at det er muligt dels at vurdere funktionens effektivitet, samt at foretage en gennemgang af den foretagne audit og dens resultater.

Uafhængighed og objektivitet

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

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

Figur 1: Pensionskassens kontrolsystem



Aktuarfunktion

Funktionsbeskrivelse

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

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

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

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

Aktuarfunktionen rapporterer til direktionen om:

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

Outsourcing

Politik for outsourcing

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

Outsourcing af kritiske eller vigtige operationelle funktioner eller aktiviteter kan alene ske efter bestyrelsens beslutning

og er endvidere underlagt indberetning til og tilsyn af Finanstilsynet. Anden outsourcing kan besluttes af direktionen.

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

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

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

Vigtige outsourcerede funktioner

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

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

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

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

Bestyrelsen har endvidere godkendt outsourcing af intern auditfunktionen til Nordic Risk Management. Selskabet forestår intern auditfunktionens arbejde i pensionskassen. Der er løbende rapporter til direktionen og mindst en gang årligt til bestyrelsen.

Andre oplysninger

Administrationsfællesskab

DIP er en del af administrationsfællesskabet P+.

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

P+ varetager alle administrative funktioner for DIP og JØP og deres tilsammen 80.000 medlemmer, herunder fælles medlemssystem og investeringsfællesskab.

Administrationsfællesskabet er indgået for at sikre stordriftsfordele og højest mulig kvalitet i ydelserne til medlemmerne af de to pensionskasser.

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

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

Tabel 3: Aktuarfunktionens opgaver

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

Risikoprofil

Risikokategorier

Livsforsikringsrisici

Livsforsikringshensættelserne er de penge, der skal sættes til side, for at de lovede pensioner kan udbetales i fremtiden.

De forventede fremtidige ydelser bliver beregnet på baggrund af forudsætninger om, hvor længe medlemmerne lever, og hvor stor risikoen er, for at de bliver invalide.

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

Pensionskassen har identificeret følgende livsforsikringsrisici: Levetidsrisiko, dødelighedsrisiko, invaliderisiko, livsforsikringsoptionsrisici, omkostningsrisici, livsforsikringskatastroferisici samt risici ved fastsættelse af kollektive forudsætninger. Her kvantificeres og kontrolleres risiciene ud fra standardmodellen under Solvens II.

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

Tabel 4: Kvantificering af forsikringsrisici

| | mio. kr. |
|------------------------------------|------------|
| Dødelighed | 1 |
| Levetidsrisici | 918 |
| Invalide- og sygdomsrisici | 53 |
| Optionsrisici | 13 |
| Omkostningsrisici | 132 |
| Livsforsikringskatastroferisici | 3 |
| I alt før diversifikationseffekter | 1.118 |
| Diversifikation | -150 |
| Forsikringsrisici i alt | 968 |

Markedsrisici

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

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

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

Rente- og inflationsrisici

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

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

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

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

Aktierisiko

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

Pensionskassen har for alle typer aktier en benchmarkallokering, ligesom der også er rammer for minimums- og maksimumseksponeringer. For at sikre spredning af aktieporteføljen er der fastsat en VaR baseret udsvingsramme, der angiver hvor meget porteføljen må afvige fra det strategiske benchmark samt en øvre grænse for andelen i enkeltaktier.

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

Pensionskassen har ikke investeringer i aktierelaterede hedgefonde eller råvarefonde.

Ejendomsrisici

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

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

Valutarisici

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

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

Ved investering i aktiver i udenlandsk valuta afdækkes valutarisikoen via derivater. Pensionskassens beholdning af

investeringsaktiver efter valutaafdækning ligger i overvejende grad i danske kroner og euro. Den resterende del af investeringsporteføljen er fordelt på et stort antal valutaer og vurderes veldiversificeret på valutaområder.

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

Kreditspændsrisici

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

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

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

Tabel 5: Kvantificering af markedsrisiko

| | mio. kr. |
|------------------------------------|--------------|
| Rente- og inflationsrisici | 117 |
| Aktierisici | 5,989 |
| Ejendomsrisici | 729 |
| Valutarisici | 1,312 |
| Kreditspændsrisici | 1,409 |
| Koncentrationsrisici | 27 |
| I alt før diversifikationseffekter | 9,583 |
| Diversifikation | -1,473 |
| Markedsrisici i alt | 8,109 |

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

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

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

Koncentrationsrisici

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

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

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

Øvrige markedsrisici

Øvrige markedsrisici defineres som risici, der er anderledes af natur, og som kan påføre pensionskassen et tab. Eksempel på sådanne risici kunne være juridisk, politisk, skattemæssig, klima, optionsrisici mv.

Kendetegnende for nogle disse risici er, at de ofte er afledt af en specifik investering, samt at de for det meste ikke kan afdækkes i det finansielle marked. Pensionskassen søger derfor at minimere risikoen ved at foretage en grundig due diligence.

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

Likviditetsrisici

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

I forsikrings- og pensionselskaberne er de udgående betalingsstrømme skadeserstatninger og pensionsydelser. Likvider til at dække udbetalingerne kan fx komme via de løbende præmieindbetalinger, kuponbetalinger fra obligationer, dividendebetalinger på aktier eller salg af aktiver. Likviditetsrisiko opstår, hvis de indgående betalinger i en periode ikke kan dække de udgående, og det derfor er nødvendigt at låne penge.

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

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

Modpartsrisici

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

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

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

Pensionskassen anvender CLS (Continuous Linked Settlement) i forbindelse med afvikling af

valutatransaktioner. Kontantindeståender placeres i pengeinstitutter, der er underlagt Finanstilsynet eller tilsvarende myndighed i medlemslande af EU, som har en kreditvurdering på minimum BBB.

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

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

Pensionskassen benytter standardiserede rammeaftaler, fx ISDA og GMRA, når der handles derivater. Repo-aftaler handles som udgangspunkt under GMRA-aftale, men kan afhængigt af modparten også handles under ISDA. Den væsentligste reduktion af modpartsrisikoen er i derivataftalerne sikret ved CSA-aftalen, som regulerer udveksling af sikkerhed (kollateral) i forhold til værdien af derivathandlerne.

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

Pensionskassen har eksplicite rammer for modpartsrisiko på modparter.

Operationelle risici

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

Eksempler på operationelle risici er:

- *Usikkerheder vedrørende registreringssystemer. Dette hænger sammen med registreringernes omfang, relevans, aktualitet og samspillet mellem forsikringssystemerne, finanssystemet og betalingssystemerne.*
- *En tilkendt forsikringsydelse ikke udbetales i tide pga. af fejl. I det tilfælde skal pensionskassen betale strafrenter. Strafrenterne vil være en omkostning som følge af operationelle fejl.*
- *Operationelle fejl på investeringsområdet vil typisk være fejl, hvor eksempelvis investeringsmedarbejderen køber*

i stedet for sælger et aktiv – omkostningen ved at omgøre transaktionen er en operationel risiko.

- *Tab på Unit link-området såfremt medlemmets penge ikke faktisk investeres på samme tidspunkt, som det fremgår af forsikringssystemerne.*

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

Pensionskassen har i sin IT-beredskabsplan taget hånd om, hvordan driften af pensionskassen fortsættes i tilfælde af brand af administrationsbygninger o. lign. Risikoen for videreførelse af den primære drift i pensionskassen anses derved at være afdækket vha. beredskabsplaner og forretningsgange.

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

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

Kontrolrisici

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

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

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

- *Ledelsens evner og overblik, den faglige viden i organisationen, afhængighed af nøglepersoner, omfanget af instrukser og skriftlige forretningsgange, omfanget af risikostyring, funktionsadskillelse, interne kontroller og uafhængig rapportering m.m. samt kvaliteten af virksomhedens styrings- og kontrolværktøjer.*
- *Om de skriftlige forretningsgange, funktionsadskillelse, interne kontroller og ledelsesrapportering om risici i virksomheden anvendes aktivt som led i risikostyringen.*

- *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 hvidvaskloven (§ 4) som:

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

Terrorisme defineres som en person, der gennem pensionskassen forsøger at finansiere terrorisme med penge, der kan stamme fra både lovlige og ulovlige aktiviteter.

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

Risici vedr. hvidvask kontrolleres af den hvidvaskansvarlige i pensionskassen (p.t. den juridiske chef).

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 særlig opmærksom på pensionsordninger uden fradragsret, hvor der er strengere krav til legitimation og overvågning.

Det vurderes, at pensionskassen ikke er eksponeret over for risiko for terrorfinansiering.

Ny hvidvasklovgivning træder i kraft i juni 2017. I forbindelse her med vil pensionskassen øge overvågning af kundeforholdene, særligt for de medlemmer, der er omfattet af de nye regler for politisk eksponerede personer (PEPs) i Danmark, deres nærmeste pårørende og samarbejdspartnere.

Andre væsentlige risici

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

Fælles for disse risikokilder er, at de ikke indgår i standardmodellen under Solvens II.

Pensionskassen forholder sig til samtlige af disse risikokilder i den årlige risikokortlægning, ligesom risikokilderne også kvantificeres og kontrolleres.

Ingen af risikokilderne er vurderet til at have en væsentlig påvirkning af opgørelsen af solvenskravet.

Risikoeksponering

Vurdering af risici

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

Oversigten i tabel 6 beskriver bilagenes samlede risikovurdering.

Væsentligste risici i perioden

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

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

Markedsrisici udgøres primært af aktierisiko, mens kreditspænds-, valuta- og renterisiko giver mindre

risikobidrag. Rente- og inflationsrisici udgør kun en meget lille del af de samlede markedsrisici. Livsforsikringsrisici udgøres i overvejende grad af levetidsrisiko.

Ved opgørelse af risici i standardmodellen anvendes der korrelationer på mellem 0 og 0,75 mellem de forskellige risikokilder. Den underliggende antagelse bag dette er, at alle aktivklasser ikke rammes af de angivne stød med fuld kraft samtidigt. I risikomæssig sammenhæng giver dette en diversifikationseffekt, som ses af figur 2 og figur 3 side 21. Diversifikationseffekten afspejler også, at pensionskassen har sammensat en veldiversificeret portefølje bestående af mange forskellige aktiver med komplementære egenskaber

Figur 2 og figur 3 side 21 illustrerer kapitalkrav beregnet ud fra standardmodellen under Solvens II i forhold til den kortlagte risikoprofil.

Prudent person princippet

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

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

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

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

Tabel 6: Beskrivelse af risikovurderingen

| Bilag | Beskrivelse |
|---|---|
| 1. Forretningsmodel | Den aktuelle forretningsmodel. |
| 2. Risikokortlægning og anvendelighed af standardmodellen | For hvert forretningsområde identificeres alle relevante risikokilder, og det vurderes, om den eventuelt afsatte kapital ved opgørelse af kapitalkravet er passende, samt om risikoen er afdækket af kontrolmiljøet. Risikovurderingen indeholder desuden en analyse af standardmodellens anvendelighed på pensionskassen. |
| 3. Risikovurdering og rapportering af operationelle risici | Risikokortlægning og vurdering af potentielle operationelle risici samt afrapportering af operationelle fejl til bestyrelsen. |
| 4. Følsomheder og reverse stresstest | Kvartalsrapporteringen indeholder følsomheder og reverse stresstest af de forskellige moduler i standardmodellen. |
| 5. Kapitalplan og beredskabsplan | Notatet indeholder en beskrivelse af pensionskassens kapitalplan, og kapitalnødplan. |
| 6. Oversigt over identificerede risikojusterende handlinger | Notatet indeholder en beskrivelse af de identificerede mulige risikojusterende handlinger eller instrumenter i pensionskassen. Et instrument eller handling kan være risikoreducerende eller solvensopbyggende. De identificerede instrumenter kan indgå i pensionskassens beredskabsplan. |
| 7. Rapporter fra nøglefunktioner | Årlig rapportering fra de fire nøglefunktioner. Risiko-, aktuar-, compliance- og intern auditfunktion. |
| 8. Risikovurdering af administrationens ressourcer og kompetencer | Notatet indeholder en beskrivelse af ressourcer og kompetencer, bl.a. vedr. pensionskassens risikostyrings- compliance, aktuar- og intern auditfunktion. |
| 9. Forsikringsforhold | Notatet oplister pensionskassens erhvervsmæssige forsikringsforhold. |
| 10. Likviditetsplan | Notatet indeholder den påkrævede likviditetsplan ved anvendelse af VA-tillægget. |
| 11. Politik og retningslinjer for risikostyring | Politik og retningslinjer for risikostyring. |
| 12. Risikovurdering af tillægspensioner og prudent person | Notatet indeholder en analyse af prudent person-vurdering af investeringsstrategien og tillægspensionerne illustreret ved Pension-at-Risk og pensionsindekset. |

Risikokonzentration

Rammer for risikokonzentration

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

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

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

Risikobaseret investering

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

På sigt er det hensigten at styre investeringer og porteføljesammensætning ud fra et ønske om risikoeksponering fra aktivklasser til risikofaktorer og optimal udnyttelse af risikobudget ud fra ønsker om afkast- og

risikoprofil. Risikofaktorer og risikobudget vil være tilpasset pensionskassens forretningsmodel.

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

Risikokonzentration på udstederniveau

Pensionskassen forholder sig endvidere til risikokonzentration på udstederniveau.

Eksponeringen til pensionskassens tre største udstedere af obligationer udgør mindre end 20% af balancen.

Risikoreduktion

Genforsikring

Pensionskassen anvender ikke genforsikring.

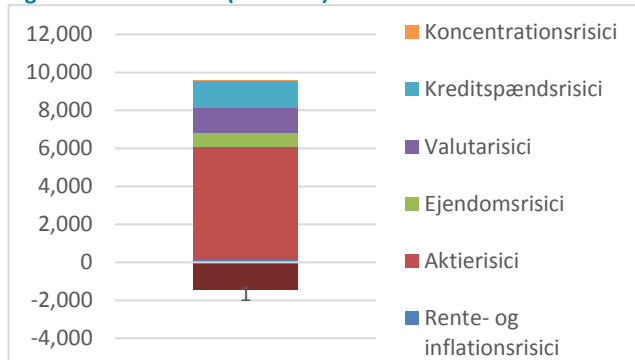
Aktieafdækning

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

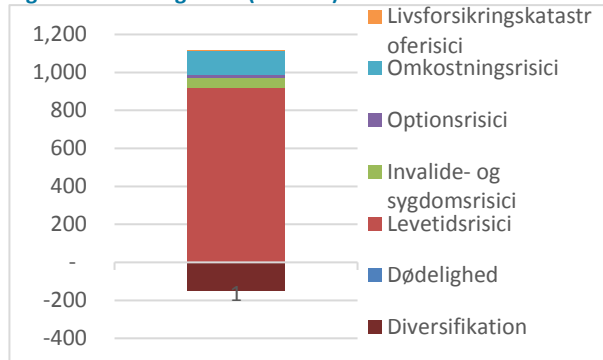
Alle aktiefutures har en løbetid på 3 mdr. Imidlertid er det en del af pensionskassens politik og retningslinjer, at derivataftaler med løbetid på under 12 måneder fornyes ved udløb. Derfor indregnes solgte aktiefutures med deres fulde eksponering – hvilket også afspejler de faktiske gevinst/tab ved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

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

Figur 2: Markedsrisici (i mio. kr.)



Figur 3: Forsikringsrisici (mio. kr.)



Valutaafdækning

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

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

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

Den væsentligste basisrisiko ved valutaafdækning er modpartsrisiko, hvilket er minimeret ved brug af CSA-aftaler og afvikling under CLS.

Renteafdækning

Pensionskassen benytter derivater til afdækning af pensionskassens renterisiko på aktiverne. Alle rentederivater handles under ISDA-aftalegrundlag (eller aftalegrund af tilsvarende standard) med tilhørende markedskonforme CSA-vilkår.

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

Modpartsrisikoen er minimeret ved brug af CSA-aftaler.

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

Forventet fortjeneste i fremtidige præmier

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

Risikofølsomhed

Pensionskassen beregner følsomheder for væsentlige risici.

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

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

Resultatet af risikofølsomhederne indberettes til Finanstilsynet.

Tabel 7: Risikofølsomhed

| | Solvensdækning 150 % | Solvensdækning 100 % |
|-------------------|---|--------------------------------|
| Renterisici | Fald i renten på 2 % medfører en solvensdækning på 180 % | - |
| Aktierisici | Fald på aktiemarkedene på 63 % | Fald på aktiemarkedene på 85 % |
| Ejendomsrisici | Tab på 100% i ejendomsmarkedet medfører en solvensdækning på 231 % | - |
| Kreditspændrisici | Tab på kreditmarkedene på 52 % | Tab på kreditmarkedene på 77 % |
| Modpartsrisici | Nedskrivning af kollateral til nul medfører solvensdækning på 282 % | - |
| Levetidsrisici | Tab på 82 % | Tab på 86 % |

Værdiansættelse til solvensformål

Aktiver

Aktivklasser

Investeringsaktiver

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

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

Pensionskassens unoterede investeringsaktiver kan opdeles i direkte investeringer og fondsinvesteringer.

Direkte investeringer

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

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

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

Fondsinvesteringer

Fondsinvesteringer omfatter fonde med unoterede aktier, kreditfonde, infrastrukturfonde, skovfonde samt fonde med

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

Øvrige aktiver

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

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

Solvensformål vs. regnskabsformål

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

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

Regnskabsmæssigt er vedhængende renter klassificeret som en periodeafgrænsningspost.

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

Forsikringsmæssige hensættelser

Opgørelse

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

Tabel 8: Forsikringsmæssige hensættelser

| I mio. kr. | 2016 |
|--|---------------|
| Bedste skøn | 28.139 |
| Risikomargen | 234 |
| Unit link | 1.585 |
| Forsikringsmæssige hensættelser | 29.958 |

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

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

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

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

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

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

Usikkerhed

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

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

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

Solvensformål vs. regnskabsformål

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

Matchtilpasning

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

Volatilitetsjustering

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

Risikofrie rente

Pensionskassen anvender ikke den midlertidige risikofrie rentekurve.

Overgangsfradrag

Pensionskassen anvender ikke overgangsfradraget.

Genforsikringsaftaler og special purpose vehicles

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

Væsentlige ændringer

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

Tabel 9: Effekt af volatilitetsjusteringen

| I mio. kr. | Med volatilitetsjustering | Uden volatilitetsjustering | Indvirkning af, at volatilitetsjusteringen ændres til nul |
|--|------------------------------|-------------------------------|---|
| Forsikringsmæssige hensættelser | 29.958 | 30.084 | 126 |
| Basiskapitalgrundlaget | 7.424 | 7.298 | -126 |
| Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet | 7.424 | 7.298 | -126 |
| Solvenskapitalkravet | 2.635 | 2.886 | 251 |
| Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkravet | 7.424 | 7.298 | -126 |
| Minimumskapitalkravet | 659 | 722 | 63 |

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

Pensionskassen anvender ikke alternative værdiansættelsesmetoder.

Andre oplysninger

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



Kapitalforvaltning

Kapitalgrundlag

Forvaltning af pensionskassens kapitalgrundlag

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

Egenkapital

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

Pensionskassen har en forholdsvis stor egenkapital. Bestyrelsen har truffet beslutning om, hvordan egenkapitalen skal fordeles over de kommende år til medlemmerne via tillægspensionerne.

Udlodning af basiskapital

Pensionskassen har en relativt stor egenkapital i forhold til hensættelserne. En stor del af denne skal benyttes til at understøtte udbetaling af de ugaranterede tillægspensioner. Af denne grund har bestyrelsen besluttet, at de pensionisttillæg, som tidligere blev udloddet af egenkapitalen, er bortfaldet.

Den strategiske planlægningsperiode

Bestyrelsens strategiske planlægningsperiode er fastsat til fem år.

Kapitalgrundlagets sammensætning

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

Tabel 10: Samlet basiskapitalgrundlag

| I mio. kr. | 2016 Tier 1 | 2015 Tier 1 |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Overskudskapital | 7.424 | 6.996 |
| Samlet basiskapitalgrundlag | 7.424 | 6.996 |

Kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav

Hele pensionskassens basiskapitalgrundlag kan medgå til dækning af solvenskapitalkravet.

Kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav

Hele pensionskassens basiskapitalgrundlag kan medgå til dækning af minimumskapitalkravet.

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

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

Tabel 11: Kapitalgrundlag til solvensformål

| I mio. kr. | 2016 |
|--|--------------|
| Forskelle i værdiansættelsen af aktiver (immaterielle aktiver) | -2 |
| Egenkapital fra årsregnskabet | 7.425 |
| Kapitalgrundlag til solvensformål | 7.424 |

Overgangsbestemmelser

Overgangsbestemmelserne i artikel 89, stk.1, litra a), b) og c) i direktiv 2009/138/EF er ikke relevante for pensionskassen.

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 12.

Tabel 12: Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

| I mio. kr. | Standardmodel |
|---------------------|---------------|
| Solvenskapitalkrav | 2.635 |
| Minimumskapitalkrav | 659 |

Forenklinger

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

Selskabsspecifikke parametre

Pensionskassen anvender ikke selskabsspecifikke parametre i standardformlen.

Solvenskapitalkrav fordelt på risikomoduler

Tabel 13 viser pensionskassens solvenskapitalkrav opdelt på risikomoduler.

Tabel 13: Solvenskapitalkrav

| I mio. kr. | Netto | Brutto |
|--|--------------|--------------|
| Markedsrisiko | 2.260 | 8.109 |
| Modpartsrisiko | 9 | 32 |
| Livsforsikringsrisiko | 144 | 968 |
| Diversifikation | -110 | -697 |
| Basis solvenskapitalkrav | 2.302 | 8.413 |
| Operationel risiko | 126 | |
| Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne | -5.903 | |
| Solvenskapitalkrav | 2.635 | |

Input til beregning af minimumskapitalkravet

Tabel 14 viser oplysninger om de input, pensionskassen anvender til beregning af minimumskapitalkravet.

Tabel 14: Minimumskapitalkrav

| I mio. kr. | |
|--|------------|
| Garanterede ydelser | 169.456 |
| Fremtidige diskretionære ydelser | 111.933 |
| Unit link forsikring | 15.851 |
| Risikosum i alt | 42.665 |
| Lineært minimumskapitalkrav | 86 |
| Solvenskapitalkrav | 2.635 |
| Loft for minimumskapitalkrav | 1.186 |
| Bundgrænse for minimumskapitalkravet | 659 |
| Kombineret minimumskapitalkrav | 659 |
| Absolut bundgrænse for minimumskapitalkravet | 24 |
| Minimumskapitalkrav | 659 |

Ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Tabel 15 viser størrelsen på pensionskassens solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav i løbet af rapporteringsperioden.

Tabel 15: Ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

| I mio. kr. | Solvens- kapitalkrav | Minimums- kapitalkrav |
|--------------------|-------------------------|--------------------------|
| 1. januar 2016 | 2,542 | 635 |
| 31. marts 2016 | 2,588 | 647 |
| 30. juni 2016 | 2,387 | 597 |
| 30. september 2016 | 2,561 | 640 |
| 31. december 2016 | 2,635 | 659 |

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 afvigelse fra solvenskapitalkravet

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

Andre oplysninger

Pensionskassen har en såkaldt skyggekonto, som ved udgangen af rapporteringsperioden beløb sig til 517 mio.kr.

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

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

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



