

Rapport om solvens og finansiell situation

2021

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
Risikostyringssystem		13
Internt kontrolsystem		14
Compliancefunktionen		16
Intern auditfunktion		17
Aktuarfunktion		18
Outsourcing		19
Andre oplysninger		19
Risikoprofil	20	
Forsikringsrisici		20
Markedsrisici		20
Kreditrisici		22
Likviditetsrisici		23
Operationelle risici		23
Andre væsentlige risici		24
Andre oplysninger		25
Værdiansættelse til solvensformål	28	
Aktivklasser		28
Forsikringsmæssige hensættelser		29
Andre forpligtelser		31
Alternative værdi-ansættelsesmetoder		32
Andre oplysninger		32
Kapitalforvaltning	33	
Kapitalgrundlag		33
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav		35
Anvendelse af del-modulet for løbetids-baserede aktierisici til beregning af solvens-kapitalkravet		36
Forskelle mellem standardformlen og en intern model		36
Manglende overholdelse af minimumskapital-kravet og væsentlige afvigelser		36
Andre oplysninger		36
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 treårig 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 og blandt pensionskassens medlemmerne på generalforsamlingen eller ved urafstemning.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer. Et krav til udvalget er, at mindst et af medlemmerne har kvalifikationer inden for revision eller regnskabsvæsen. Bestyrelsen tager en gang årligt stilling til revisionsudvalgets sammensætning. 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 forbereder 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. Et medlem skal have kvalifikationer inden for investeringsmæssige risici, og et medlem skal have kvalifikationer inden for forsikringsmæssige risici.

Direktionen består af adm. direktør Søren Kolbye Sørensen. 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.

Medlemmer optaget før den 1. november 2021 har en gennemsnitsrentepensionsordning. 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.

Alle nye medlemmer, der bliver optaget i pensionskassen efter den 1. november 2021, bliver optaget på pensionskassens nye markedsrenteprodukt P+ Livscyklus. 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 tre risikoprofiler og øget valgfrihed i sine forsikringsdækninger.

For yderlige information om, hvordan P+ investerer henvises til hjemmesiden 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-princippet.¹ 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. Pensionskassen opnåede i 2021 et meget tilfredsstillende investeringsafkast på 12,9 pct. før skat i et investeringsår præget af medvind på finansielle markeder. Alle aktiver værdiansættes til dagsværdi og opgøres på samme måde til regnskabsformål og solvensformål.

Solvenskapitalkravet er opgjort til 4.133 mio. kr., mens kapitalgrundlaget er opgjort til 9.432 mio.

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.

kr. Der er således tale om en solid overdækning med en solvensgrad på 228.

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 tilsi- ger pensionsindbetalinger til P+, og fra den pri- vate sektor via firmaaftaler og individuelle afta- ler.

For yderligere information, herunder concern- strukturen, henvises til pplus.dk

Ansvarlig tilsynsmyndighed

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

Ekstern revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab, Dirch Pas- sers Alle 36, 2000 Frederiksberg.

Kvalificeret deltagelse

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

Pensionskassens væsentligste brancher og geografiske områder

Pensionskassen har alene koncession til at drive pensionskassevirksomhed i Danmark.

Væsentlige begivenheder i rapporteringspe- rioden

Finanstilsynet har i 2020 givet P+ et påbud om fremadrettet at opgøre hensættelserne til brug for solvensopgørelser i overensstemmelse med Solvens II-regelsættet. P+ skal have indført den nye model for, hvordan hensættelser bliver op- gjort, inden udgangen af 2022.

P+ forventer ikke store ændringer til den sam- lede værdi af hensættelserne under det nye re- gelsæt.

Finanstilsynet var i 2019 på inspektion i P+ for den del af investeringsporteføljen, der hidrører fra Juristernes og Økonomernes Pensionskasse. Fokus for inspektionen var pensionskassens in- vestering i illikvid kredit. Finanstilsynet gav en række påbud til pensionskassen, som primært var relateret til pensionskassen risikostyring ved- rørende investering i illikvid kredit.

Finanstilsynet har givet P+ (daværende Jurister- nes og Økonomernes Pensionskasse) påtale for ikke at have overholdt god skik-bekendtgørelsen ved udsendelse af information om omvalgskam- pagne i 2018. Pensionskassen havde ikke i til- strækkelig grad taget særligt højde for medlem- mer, der allerede modtog pension fra pensions- kassen.

P+ har taget påbuddene og påtalerne til efterret- ning og er i gang med at rette op på de forhold, som gav anledning til påbuddene.

Finanstilsynets redegørelser er offentliggjort og kan læses på pplus.dk

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 delt i to. Den ene del har ret til bonus og er underlagt kontributionsprincippet. Dette indebærer, at tidligere års overskud fordeles tilbage til medlemmerne i forhold til, hvordan de har bidraget til dette. Denne del vedrører medlemmer optaget før den 1. november 2021, der har en gennemsnitsrentepensionsordning. Tabel 1 viser forsikringsresultatet for disse pr. 31.12.2020 og 31.12.2021.

Tabel 1. Risikoresultat 2021 for produkter med ret til bonus

DKK mio.	31.12.2020	31.12.2021
Risikopræmier efter bonus	-193	-202
Skadeudgifter	306	239
Risikoresultat efter bonus	113	38

Den anden del har ikke ret til bonus og er ikke underlagt kontributionsprincippet. Denne del vedrører medlemmer optaget fra den 1. november 2021, der har en markedsrentepensionsordning. Tabel 2 viser forsikringsresultatet for disse pr. 31.12.2021.

Tabel 2. Risikoresultat 2021 for produkter uden ret til bonus

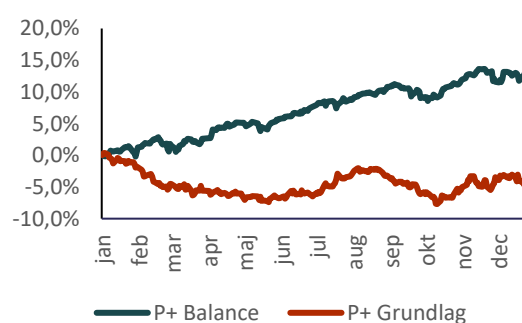
DKK mio.	31.12.2021
Risikopræmier	1
Skadeudgifter	-1
Risikoresultat	0

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 i Tabel 1 er positive, fordi medlemmerne efterlader deres depoter til kollektivet ved dødsfald. Forsikringsresultatet pr. 31.12.2021 for produkter med ret til bonus (Tabel 1) udviser et lille overskud, hvilket primært skyldes, at de efterladte depoter ved dødsfald har været større end forventet. Forsikringsresultatet pr. 31.12.2021 for produkter uden ret til bonus (Tabel 2) udviser et neutralt resultat.

Investeringsresultat

2021 var et rigtig godt investeringsår, og det samlede investeringsafkast i P+ endte på 12,9 pct. (N1). Det er væsentligt højere end forventningen ved årets start og må betegnes som særdeles tilfredsstillende. Afkastet i P+ Balance, som størstedelen af pensionskassens medlemmer følger, fik et samlet afkast på 14,2 pct. Afkastet for medlemmer med ydelsesgarantier, som har investeringsprofilen P+ Grundlag blev på -6,0 pct.

Udvikling i afkast 2021



P+ Livscyklus

Alle nye medlemmer bliver fra november 2021 oprettet på markedsrenteproduktet P+ Livscyklus. Her får yngre medlemmer automatisk en højere risiko end i vores gennemsnitsrenteprodukt, fordi risikoprofilen i et livscyklusprodukt bliver justeret i takt med alderen. Det betyder, at yngre medlemmer fremadrettet som udgangs-

punkt kan forvente et højere afkast på den lange bane.

P+'s afkast fordelt på aktivklasserne

Det samlede afkast for P+ Balance endte i 2021 på 14,2 pct., og alle aktivklasser på nær obligationer og særlige investeringer bidrog til et positivt afkast.

	Fordeling	Afkast 31/12-2021
P+ Balance	100 %	14,2 %
Aktier	50,3 %	22,2 %
Obligationer	14,0 %	-0,8 %
Kreditobligationer	18,9 %	5,3 %
Reale aktiver	15,1 %	13,9 %
Særlige investeringer	2,4 %	-1,1 %
Valuta	-0,7 %	

Aktier gav i 2021 et meget højt afkast på hele 22,2 pct., hvilket endda kom efter solide stigninger de foregående år.

Kreditobligationer gav tilfredsstillende afkast på 5,3 pct. efter et afkast i den lave ende i 2020.

Obligationer gav et mindre negativt afkast på -0,8 pct. Dette er ganske acceptabelt med de stadig negative renter, som dog er begyndt at stige pænt på de længere løbetider.

Hedgefonde og særlige investeringer, der dækker over fire hedgefonde og andre investeringer, som ikke har nogen systematisk sammenhæng til de almindelige aktivklasser, kom i modvind på grund af et vanskeligt marked for realkreditobligationer og tabte 1,1 pct. Set over flere år er der dog skabt en pæn værdi fra denne aktivklasse.

Reale aktiver

I reale aktiver har alle aktivklasser bidraget positivt til årets resultat på 13,9 pct. Det er en stigning på 6 procentpoint fra 2020. Alle aktivklasser (infrastruktur, skov, danske ejendomme og internationale ejendomme) bidrog positivt til årets resultat. Infrastruktur- og ejendomsaktiver har

generelt udvist den stabilitet, som man forventer af aktivklasserne i mere turbulente tider, og har fået medvind af de lave renteniveauer.

Danske ejendomme leverede et meget tilfredsstillende afkast på 15,9 pct. P+ købte i 2021 en erhvervsjendom i København og solgte 9 ældre boligejendomme i København og Aarhus. Det har vi gjort som led i, at vi implementerer en mere diversificeret investeringsstrategi, hvor vi fokuserer på flere udenlandske ejendomsinvesteringer og en bedre balance imellem vores danske investeringer i erhvervsjendomme og nye og ældre boligejendomme.

Securitisering

Pensionskassen har i rapporteringsperioden investeret i securitiseringer - både direkte og gennem forvaltere. Securitisering betyder, at en bank samler en række af sine lån i en pakke. Efterfølgende kan pakken opdeles i mindre bidder, som sælges til investorer.

Pensionskassens forretningsgange i forbindelse med investeringer i securitiseringer sikrer, at pensionskassen har tilstrækkelig med informationer om aktiverne til at opgøre solvenskravet i henhold til standardmodellen, stressteste investeringerne samt sikre, at udstedelserne opfylder kravene om tilbageholdelse. Pensionskassen behandler investeringerne i overensstemmelse med Prudent Person-princippet.

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.

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 Søren Vang Fischer*
- *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.

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

Formanden for revisionsudvalget har kvalifikationer inden for revision og regnskabsvæsen.

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 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.

Bestyrelsen tager en gang årligt stilling til revision- og risikoudvalgets sammensætning.

Direktion og daglige ledelse

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

Øvrige ledende medarbejdere:

- *Ansvarshavende aktuar David Melchior*
- *Investeringsdirektør Kåre Hahn Michelsen*
- *Medlems- og Udviklingsdirektør Lene Mortensen*
- *Finansdirektør Mads Stougaard.*
- *Kommunikationschef Pia Lykke.*

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 tre tværfaglige komitéer der har til formål at bistå direktionen i den løbende overvågning af risici på tværs af pensionskassens selskabet.

Risikokomité

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

Risikokomitéen består af direktionen, den ansvarshavende aktuar, investeringsdirektøren, medlems- og udviklingsdirektøren, finansdirektøren og Chief Risk Officer (CRO). Nøgleperson for compliancefunktionen deltager på møder, hvor der behandles materiale, som er relevant for compliance.

Risikokomitéen arbejder med forskellige risikoområder, som har aktuel fokus, og foretager analyser af emner, som bestyrelsen eller direktionen ønsker belyst. Kendetegnene for emnerne er, at de har tværfaglig karakter eller er væsentlige for det samlede risikobillede i pensionskassen.

Risikokomitéen kan indstille emner til behandling i bestyrelsen.

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

Investeringskomité

Pensionskassen har etableret en investeringskomité 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.

Værdiansættelseskomité

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

Værdiansættelseskomitéen ledes af regnskabschefen og består af direktionen og finansdirektøren. Konsulterende medlemmer er investeringsdirektøren og cheferne for likvide og illikvide investeringer.

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

Pensionskassen har efter fusionen været ledet af en overgangsbestyrelse bestående af samtlige medlemmer fra JØP's og DIP's bestyrelser frem til den ordinære generalforsamling i 2021.

Bestyrelsen i P+, efter den ordinære generalforsamling i 2021, består af en formand, to medlemmer udpeget af henholdsvis Djøf og IDA samt fire bestyrelsesmedlemmer valgt af medlemmerne.

Formanden blev valgt på generalforsamlingen 2021, og de fire medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer blev valgt ind i bestyrelsen efter urafstemning blandt alle pensionskassens medlemmer i foråret 2021.

Aflønningspolitik

Bestyrelsen og ledende medarbejdere aflønnes med hhv. fast honorar og fast løn 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 årsrapporten for nærmere detaljer om aflønning af ledelsen i rapporteringsperioden.

Væsentlige transaktioner

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

Egnetheds- og hæderlighedskrav

Omfattet personkreds

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

Krav til egnethed

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

Vurdering af, om en person har tilstrækkelig viden, faglige kompetencer og erfaring til at bestrebe 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.

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.

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. 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 gældssaner*
- *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 rette henvendelse 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 risikokomiteé har en central rolle i pensionskassens risikostyringssystem. I risikokomiteéen 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 pensionskassens risikofunktion er formand for risikokomiteéen.

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 planlægningshorisont. 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 dækker følgende områder:

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

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.

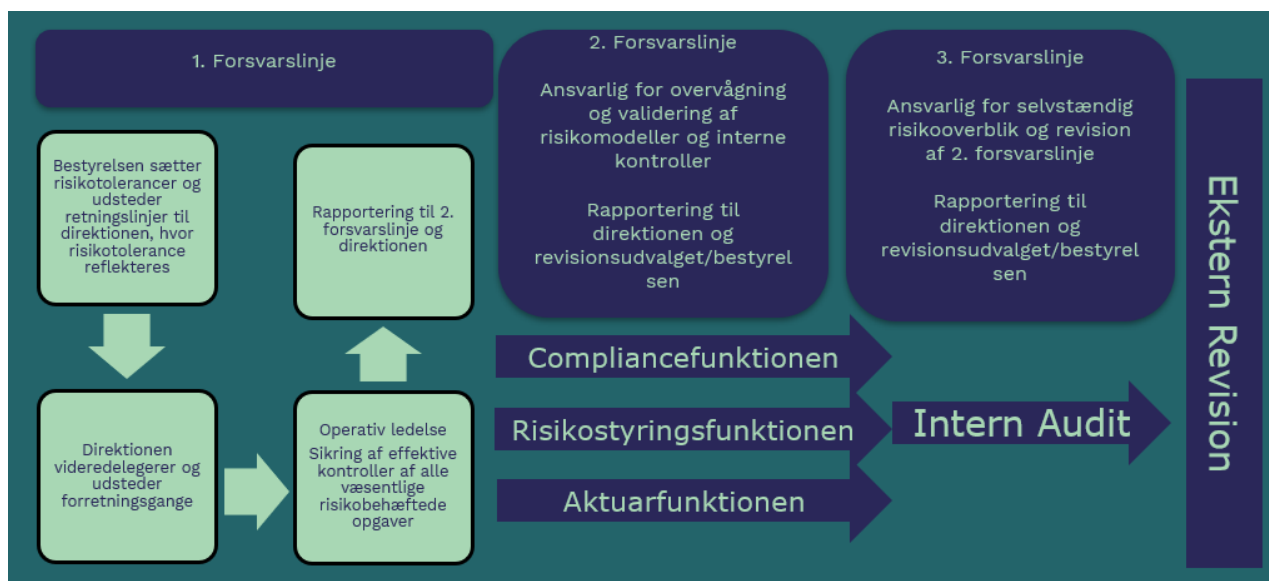
Risikostyringsfunktionen har ansvar for at udvikle og overvåge interne risikomodeller og kontroller samt at kontrollere risikostyringssystemets effektivitet. Ved indførelse af nye produkter eller væsentlige ændringer af eksisterende produkter skal den ansvarlige for risikostyringsfunktionen høres og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

Intern kontrol i 3. forsvarslinje

Intern audit udgør 3. forsvarslinje i pensionskassen. Intern auditfunktionen er outsourcet til ekstern leverandør, mens nøglepersonen for intern audit er ansat i pensionskassen og refererer til direktionen.

Figur 1. Pensionskassens kontrolsystem



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

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 regnskab.

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 (compliance risici).

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

Compliancefunktionen identificerer koncernens compliance risici og vurderer sandsynligheden for og konsekvensen af non-compliance (risikovurdering). Det omfatter også vurdering af konsekvenser af lovændringer for pensionskassen. 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 compliance risici. Den compliance ansvarlige 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. svarslinje.

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 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.

Aktuarfunktion

Funktionsbeskrivelse

Pensionskassen har besluttet, at den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for aktuarfunktionen. Figur 2 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 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.*

Figur 2. 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

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 outsourcete 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 godkendte i 2019 outsourcing af pensionskassens IT-infrastruktur til Global Connect NN A/S. Global Connect NN A/S har leveret stabil og tilfredsstillende drift i 2021.

Bestyrelsen godkendte outsourcing af intern auditfunktionen til Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab i 2018. Selskabet forestår intern auditfunktionens arbejde i pensionskassen. Der er løbende rapporter til direktionen og mindst en gang årligt til bestyrelsen.

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 hensesættes, 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 3.

Tabel 3. Kvantificering af forsikringsrisici

DKK mio.	31.12.2020	31.12.2021
Dødelighed	0	0
Levetidsrisici	4.629	3.344
Invalide- og sygdomsrisici	753	637
Optionsrisici	52	33
Omkostningsrisici	506	440
Livsforsikringskatastroferisici	12	13
I alt før diversifikations-effekter	5.295	4.466
Diversifikation	-1.058	-878
Forsikringsrisici i alt	4.865	3.588

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 hensesætte 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 valutaområder.

Tabel 4. Kvantificering af markedsrisici

DKK mio.	31.12.2020	31.12.2021
Rente- og inflationsrisici	217	234
Aktierisici	22.917	35.843
Ejendomsrisici	4.048	4.472
Valutarisici	5.925	6.781
Kreditspændsrisici	6.103	8.284
Koncentrationsrisici	0	0
I alt før diversifikationseffekter	39.210	55.615
Diversifikation	-6.252	-7.574
Markedsrisici i alt	32.958	48.041

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 naturlige kategorier:

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

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

Koncentrationsrisici

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

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 finansiel 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 '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 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, 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. 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 sikrer i CSA-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 pensionselskaberne 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 forsikringssystemerne, finanssystemet og betalingsystemerne.*
- *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 medlemets 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 resourcer, 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 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. 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 fornyes 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 euro-markedet. 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 ikke 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

Tabel 5. Pensionskassens følsomhedsanalyser

Pr. 31.12.2020	Solvensdækning 125 %	Solvensdækning 100 %
Renterisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Aktierisici	Tab på 81%	Tab på 88%
Ejendomsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Kreditrisici (danske high grade)	Tab på 94 %	Ikke muligt
Kreditrisici (øvrige high grade)	Ikke muligt	Ikke muligt
Kreditrisici (øvrige)	Ikke muligt	Ikke muligt
Valutaspændsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Modpartsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt
Levetidsrisici	Fald i dødelighed på 87 %	Fald i dødelighed på 90 %
Livsforsikringsoptionsrisici	Ikke muligt	Ikke muligt

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 5. 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.

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 pensionskassens selskab 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 alle ændringer af medlemmernes depoter eller ændringer af depottilsagn i øvrigt sker på baggrund af tilstrækkeligt opdaterede dagsværdier af de finansielle aktiver.

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.

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 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 6.

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

Tabel 6. Forsikringsmæssige hensættelser

DKK mio.	31.12.2021
Bedste skøn	141.054
Risikomargen	1.099
Markedsrente	3.565
Forsikringsmæssige hensættelser	145.718

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

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

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

Det regnes ved brug af Cost of Capital-metoden defineret i Solvens II-reglerne. Udgangspunktet i denne metode er at opgøre risikomargenen som den forrentning, en erhverver af bestanden vil kræve for at stille solvenskapital til rådighed.

Mere konkret ser man på, hvad de fremtidige solvenskapitalkrav vil være og kræver disse forrentet med en fast given sats - kapitalomkostningssatsen. Nutidsværdien af forrentningskravene opgøres ved brug af EIOPA's rentekurve med volatilitetsjustering, og så har man risikomargenen.

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

Finanstilsynet har i 2018 udstedt en ny vejledning om, hvordan forsikringsmæssige hensættelser for danske liv- og pensionsselskaber skal opgøres, når selskaberne skal beregne kapitalkravet under Solvens II-reguleringen. Det er vores forventning, at den nye vejledning vil medføre en langt større kompleksitet, når hensættelserne skal opgøres, end de metoder, der hidtil har været anvendt i branchen. Det sætter derfor høje krav til den software, som skal anvendes. P+ skal have

indført den nye model for opgørelse af hensættelser i 2022.

P+ forventer ikke store ændringer til den samlede værdi af hensættelserne under det nye regelsæt.

Opgørelse af pensionshensættelse på markedsrente

Markedsrente er ugaranterede forsikringsprodukter, hvor de forsikringsmæssige hensættelser afspejler værdien af aktiverne. Pensionshensættelser vedrørende markedsrente omfatter pensionshensættelser målt til dagsværdi og opgøres med udgangspunkt i værdien af de bagvedliggende aktiver. Pensionshensættelser i markedsrente er uden garanti og ret til bonus.

Usikkerhed

Som beskrevet ovenfor beregnes de forsikringsmæssige hensættelser på baggrund af en række estimater om de biometriske forudsætninger og om, hvornår medlemmerne udtræder eller stopper med at indbetale til deres pension. 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 risikoforløb 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

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. Figur 3 viser indvirkningen på pensionskassens finansielle position, når volatilitetsjusteringen ændres til nul.

Risikofrie rente

Pensionskassen anvender ikke den midlertidige risikofrie rentekurve.

Figur 3. Effekt af volatilitetsjustering

DKK mio.	Med volatilitetsjustering	Uden volatilitetsjustering	Indvirkning af, at volatilitetsjusteringen ændres til nul
Forsikringsmæssige hensættelser	145.738	146.192	454
Basiskapitalgrundlaget	9.432	8.964	- 468
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet	9.432	8.964	- 468
Solvenskapitalkravet	4.133	4.203	70
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkravet	9.432	8.964	- 468
Minimumskapitalkravet	1.033	1.051	17

Overgangsfradrag

Pensionskassen anvender ikke overgangsfradraget.

Genforsikringsaftaler og special purpose vehicles

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

Væsentlige ændringer

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

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 cashflow-periode 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 vedligeholdelses-

stand samt lejekontrakternes løbetid, lejeregulering og lejeres bonitet. Til understøttelse af dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger. Koncernens andele i interessenskabere, der ejer fast ejendom, indgår i regnskabet under regnskabsposterne investerings-ejendomme som følge af pro-rata konsolidering.

Frekvens

Pensionskassens niveau 3-aktiver værdiansættes normalt ugentligt og senest efter 20 arbejdsdage.

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 opgørelsestidspunktet 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.

Bestyrelserne i JØP og DIP har, forud for fusionen, besluttet, at JØP og DIP skal have samme forholdsmæssige andel af egenkapitalen og særlig bonushensættelser ved fusionens gennemførelse i forhold til de pensionsmæssige hensættelser i den fusionerede pensionskasse.

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 fratrækkes 67,2 mio. kr. fra DIP's fusionsbuffer, og der fratrækkes 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 Bonushensættelser

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 tillæg til pensionen.

Udlodning af basiskapital

Udlodning af basiskapital sker under hensyntagen til den aktuelle solvensmæssige situation og nedsættes derfor automatisk ved forværring af pensionskassens solvens/udvikling i udlæg i basiskapitalen (tidl. skyggekonto).

Den strategiske planlægningsperiode

Bestyrelsens strategiske planlægningsperiode er fastsat til fem år.

Væsentlige ændringer i rapporteringsperioden

Pensionskassen har ikke foretaget væsentlige ændringer i pensionskassens politik for

forvaltningen af pensionskassens kapitalgrundlag, herunder ændring af den strategiske planlægningsperiode.

Kapitalgrundlagets sammensætning

Basiskapitalen består udelukkende af overskudskapital klassificeret som ubegrænset tier 1-kapital. Tabel 7 viser størrelsen på pensionskassens basiskapital ved udgangen af rapporteringsperioden og ved udgangen af sidste rapporteringsperiode.

Tabel 7. Samlet basiskapitalgrundlag

DKK mio.	31.12.2020	31.12.2021
Overskudskapital	8.282	9.432
Samlet basiskapitalgrundlag	8.282	9.432

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

Tabel 8. Kapitalgrundlag til solvensformål

DKK mio.	31.12.2021
Forskelle i værdiansættelsen af aktiver (immaterielle aktiver)	-16
Egenkapital	1.890
Andre basiskapitalgrundlagselementer	7.557
Kapitalgrundlag til solvensformål	9.432

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.	31.12.2020	31.12.2021
Solvenskapitalkrav	3.176	4.133
Minimumskapitalkrav	794	1.033

Solvenskapitalkrav fordelt på risikomoduler

Tabel 10 viser pensionskassens solvenskapitalkrav opdelt på risikomoduler.

Tabel 10. Solvenskapitalkrav

DKK mio.	31.12.2021	
	Netto	Brutto
Markedsrisiko	3.279	48.041
Modpartsrisiko	16	75
Livsforsikringsrisiko	363	3.588
Diversifikation	-266	-2.623
Basis solvenskapitalkrav	3.392	49.081
Operationel risiko		635
Heraf dækket af hensættelser		-45.583
Solvenskapitalkrav		4.133

Forenklinger

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

Selskabsspecifikke parametre

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

Tabel 11. Minimumskrav

DKK mio.	31.12.2021
Forpligtelser med gevinstandele:	
Garanterede ydelser	38.964
Forpligtelser med gevinstandele:	
Fremtidige diskretionære ydelser	102.109
Forpligtelser i tilknytning til unit link forsikring	3.565
Risikosum i alt	258.796
Lineært minimumskapitalkrav	-3.662
Solvenskapitalkrav	4.133
Loft for minimumskapitalkrav	1.860
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	1.033
Kombineret minimumskapitalkrav	1.033
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	24
Minimumskapitalkrav	1.033

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
31.12.2020	3.176	794
31.12.2021	4.133	1.033

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 (tidl. skyggekonto), som den 31.12.2021 beløb sig til 1.069 mio. kr. Årsagen til dette er, at nogle medlemmer har høje grundlagsrenter, hvilket er udfordrende i det nuværende miljø med lave renter og stigende levetid.

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

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

For yderligere oplysninger henvises til pensionskassens årsrapporter pplus.dk

Bilag 1



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	15.566.430,39
Deferred tax assets	R0040		0,00
Pension benefit surplus	R0050		0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060		0,00
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	147.762.502.545,99	144.707.775.403,90
Property (other than for own use)	R0080	1.684.160.426,49	1.683.662.425,76
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	70.943.126.187,70	72.072.338.127,06
Equities	R0100	0,00	19.896.861.504,67
Equities - listed	R0110		0,00
Equities - unlisted	R0120		19.896.861.504,67
Bonds	R0130	39.331.431.034,47	30.274.191.337,58
Government Bonds	R0140	17.419.336.238,04	18.133.483.730,52
Corporate Bonds	R0150	21.114.981.211,29	12.140.707.607,06
Structured notes	R0160	797.113.585,14	0,00
Collateralised securities	R0170		0,00
Collective Investments Undertakings	R0180	33.208.017.999,91	14.045.940.868,74
Derivatives	R0190	2.595.766.897,42	6.734.781.140,09
Deposits other than cash equivalents	R0200		0,00
Other investments	R0210		0,00
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	3.532.681.579,97	3.560.361.054,79
Loans and mortgages	R0230	6.917.285.494,84	6.917.285.494,84
Loans on policies	R0240		0,00
Loans and mortgages to individuals	R0250		0,00
Other loans and mortgages	R0260	6.917.285.494,84	6.917.285.494,84
Reinsurance recoverables from:	R0270		0,00
Non-life and health similar to non-life	R0280		0,00
Non-life excluding health	R0290		0,00
Health similar to non-life	R0300		0,00
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310		0,00
Health similar to life	R0320		0,00
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330		0,00
Life index-linked and unit-linked	R0340		0,00
Deposits to cedants	R0350		0,00
Insurance and intermediaries receivables	R0360	224.815.862,14	297.998.631,32
Reinsurance receivables	R0370		0,00
Receivables (trade, not insurance)	R0380	8.173.357.126,13	8.171.136.054,80
Own shares (held directly)	R0390		0,00
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400		0,00
Cash and cash equivalents	R0410	687.440.560,44	47.319.472,15
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	186.440.765,82	335.415.241,21
Total assets	R0500	167.484.523.935,33	164.052.857.783,40
Liabilities			
Technical provisions – non-life	R0510	0,00	0,00
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520	0,00	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0530		0,00
Best Estimate	R0540		0,00
Risk margin	R0550		0,00
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560		0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0570		0,00
Best Estimate	R0580		0,00
Risk margin	R0590		0,00
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	142.152.941.109,95	142.172.627.892,77
Technical provisions - health (similar to life)	R0610		0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0620		0,00
Best Estimate	R0630		0,00
Risk margin	R0640		0,00
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	142.152.941.109,95	142.172.627.892,77
Technical provisions calculated as a whole	R0660		0,00
Best Estimate	R0670	141.053.583.119,77	
Risk margin	R0680	1.099.357.990,18	
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	3.565.242.676,53	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0700	3.565.242.676,53	
Best Estimate	R0710		0,00
Risk margin	R0720		0,00
Other technical provisions	R0730		0,00
Contingent liabilities	R0740	0,00	0,00
Provisions other than technical provisions	R0750	0,00	0,00
Pension benefit obligations	R0760	0,00	0,00
Deposits from reinsurers	R0770	0,00	0,00
Deferred tax liabilities	R0780	0,00	0,00
Derivatives	R0790	2.316.443.796,73	665.154.349,75
Debts owed to credit institutions	R0800	8.969.095.122,86	8.330.039.129,70
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0,00	0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820	0,00	0,00
Reinsurance payables	R0830	0,00	0,00
Payables (trade, not insurance)	R0840	0,00	689.160,00
Subordinated liabilities	R0850	0,00	0,00
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860	0,00	0,00
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870	0,00	0,00
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	1.051.477.424,57	928.484.510,57
Total liabilities	R0900	158.055.200.130,64	152.096.995.042,79
Excess of assets over liabilities	R1000	9.429.323.804,69	11.955.862.740,61

Life and Health CE Technical Provisions

5.12.01.01

Description	Code	Term-based and unit-linked insurance			Other life insurance			Residual amounts from other insurance contracts not relating to health insurance obligations	Accepted insurance				Total (Life other than health insurance, not least linked)	Health insurance (Direct business)			Admission covering from non-life insurance contracts not relating to health insurance obligations	Health insurance (reinsurance contracts)	Total (Health under life insurance)
		Insurance with profit participation	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	Insurance with profit participation		Index-linked and unit-linked insurance	Other life insurance	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance		Other life insurance	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees			
Technical provisions calculated at a date	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Technical provisions calculated at a date of 31 Dec 2020	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Term-based and unit-linked insurance	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Other life insurance	0000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Accepted insurance	0000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Health insurance (Direct business)	0000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Health insurance (reinsurance contracts)	0000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (including reinsurance)	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (excluding reinsurance)	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (including reinsurance) - Total	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (excluding reinsurance) - Total	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (including reinsurance) - Total (including reinsurance)	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (excluding reinsurance) - Total (excluding reinsurance)	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (including reinsurance) - Total (including reinsurance) - Total	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (excluding reinsurance) - Total (excluding reinsurance) - Total	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (including reinsurance) - Total (including reinsurance) - Total (including reinsurance)	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Best Estimate - Total (excluding reinsurance) - Total (excluding reinsurance) - Total (excluding reinsurance)	0000	1.590.141.274,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.590.141.274,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Impact of long term guarantees measures and transitionals

5.22.01.01.01

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

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

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

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

		Impact of the LTG measures and transitionals (Step-by-step approach)									
		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Without transitional on technical provisions	Impact of transitional on technical provisions	Without transitional on interest rate	Impact of transitional on interest rate	Without volatility adjustment and without other transitional measures	Impact of volatility adjustment set to zero	Without matching adjustment and without all the others	Impact of matching adjustment set to zero	Impact of all LTG measures and transitionals
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100
Technical provisions	R0010	145.718.183.786,48	145.718.183.786,48	0,00	145.718.183.786,48	0,00	146.185.955.155,42	467.771.368,94	146.185.955.155,42	0,00	467.771.368,94
Basic own funds	R0020	9.429.323.765,13	9.429.323.765,13	0,00	9.429.323.765,13	0,00	8.961.552.396,17	-467.771.368,96	8.961.552.396,17	0,00	-467.771.368,96
Excess of assets over liabilities	R0030	9.429.323.765,13	9.429.323.765,13	0,00	9.429.323.765,13	0,00	8.961.552.396,17	-467.771.368,96	8.961.552.396,17	0,00	-467.771.368,96
Restricted own funds due to ring-fencing and matching portfolio	R0040	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	9.429.323.765,13	9.429.323.765,13	0,00	9.429.323.765,13	0,00	8.961.552.396,17	-467.771.368,96	8.961.552.396,17	0,00	-467.771.368,96
Tier 1	R0060	9.429.323.765,13	9.429.323.765,13	0,00	9.429.323.765,13	0,00	8.961.552.396,17	-467.771.368,96	8.961.552.396,17	0,00	-467.771.368,96
Tier 2	R0070	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tier 3	R0080	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Solvency Capital Requirement	R0090	4.133.013.226,83	4.133.013.226,83	0,00	4.133.013.226,83	0,00	4.202.566.269,54	69.553.042,71	4.202.566.269,54	0,00	69.553.042,71
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	9.429.323.765,13	9.429.323.765,13	0,00	9.429.323.765,13	0,00	8.961.552.396,17	-467.771.368,96	8.961.552.396,17	0,00	-467.771.368,96
Minimum Capital Requirement	R0110	1.033.253.306,71	1.033.253.306,71	0,00	1.033.253.306,71	0,00	1.050.641.567,38	17.388.260,67	1.050.641.567,38	0,00	17.388.260,67

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	8.659.323.804,69	8.659.323.804,69			
Preference shares	R0090	0,00				
Share premium account related to preference shares	R0110	0,00				
Reconciliation reserve	R0130	0,00	0,00			
Subordinated liabilities	R0140	0,00				
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160	0,00				
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180	0,00				
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230	0,00				
Total basic own funds after deductions	R0290	9.429.323.804,69	9.429.323.804,69	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	9.429.323.804,69	9.429.323.804,69	0,00	0,00	0,00
Total available own funds to meet the MCR	R0510	9.429.323.804,69	9.429.323.804,69	0,00	0,00	
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	9.429.323.804,69	9.429.323.804,69			
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	9.429.323.804,69	9.429.323.804,69			
SCR	R0580	4.133.013.226,83				
MCR	R0600	1.033.250.071,83				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	2,2815				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	9,1259				

Reconciliation reserve

		C0060
Reconciliation reserve		
Excess of assets over liabilities	R0700	9.429.323.804,69
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720	
Other basic own fund items	R0730	9.429.323.804,69
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring-fenced funds	R0740	
Reconciliation reserve	R0760	0,00
Expected profits		
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770	
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non-life business	R0780	
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	0,00

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

S.25.01.01.01 - 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	3.278.538.293,70	48.040.928.898,95	0,00
Counterparty default risk	R0020	15.845.409,51	75.313.102,11	0,00
Life underwriting risk	R0030	363.384.465,37	3.587.562.995,27	0,00
Health underwriting risk	R0040	0,00	0,00	0,00
Non-life underwriting risk	R0050	0,00	0,00	0,00
Diversification	R0060	-265.770.009,50	-2.622.991.941,62	
Intangible asset risk	R0070	0,00	0,00	
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	3.391.998.159,08	49.080.813.054,71	

Calculation of Solvency Capital Requirement

		Value	
		C0100	
Adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0120	0,00	
Operational risk	R0130	634.954.702,87	
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-45.582.754.530,75	
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	0,00	
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0,00	
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	4.133.013.226,83	
Capital add-on already set	R0210	0,00	
Solvency capital requirement	R0220	4.133.013.226,83	
Other information on SCR			
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	0,00	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	4.133.013.226,83	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	0,00	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0,00	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	0,00	
Method used to calculate the adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation*	R0450	4	*Method used to calculate the adjustment due to RFF/MAP nSCR
Net future discretionary benefits	R0460	102.089.365.062,73	

Calculation of Solvency Capital Requirement

		Yes/No	
		C0109	
Approach based on average tax rate*	R0590	2	*Approach based on average tax rate

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
MCLR Result	R0200	-3.661.875.177,54

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	38.964.218.057,03	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	102.108.949.810,59	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230	3.565.242.676,53	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240	0,00	
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		258.796.351.091,87

Overall MCR calculation		C0070
Linear MCR	R0300	-3.661.875.177,54
SCR	R0310	4.133.000.287,33
MCR cap	R0320	1.859.850.129,30
MCR floor	R0330	1.033.250.071,83
Combined MCR	R0340	1.033.250.071,83
Absolute floor of the MCR	R0350	23.800.231,36
Minimum Capital Requirement	R0400	1.033.250.071,83

P+

Pensionskassen for Akademikere

Dirch Passers Allé 76

2000 Frederiksberg

www.pplus.dk

kontakt@pplus.dk

+45 3818 8700

CVR-nr. 19676889

