

Rapport om solvens og finansiel situation 2021 (SFCR)

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrleger



Indhold

Sammendrag	3
A. Virksomhed og resultater	7
A.1 Virksomhed	7
A.2 Forsikringsresultater	9
A.3 Investeringsresultater	10
A.4 Resultater af andre aktiviteter	12
A.5 Andre oplysninger	12
B. Ledelsessystem	14
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	14
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	15
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurdering af egen risiko og solvens	16
B.4 Internt kontrolsystem	17
B.5 Intern auditfunktion	18
B.6 Aktuarfunktion	18
B.7 Outsourcing	19
B.8 Andre oplysninger	19
C. Risikoprofil	21
C.1 Forsikringsrisici	23
C.2 Markedsrisici	24
C.3 Kreditrisici	27
C.4 Likviditetsrisici	28
C.5 Operationel risiko	28
C.6 Andre væsentlige risici	28
C.7 Andre oplysninger	29
D. Værdiansættelse til solvensformål	31
D.1 Aktiver	31
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	32
D.3 Andre forpligtelser	34
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	34
D.5 Andre oplysninger	36
E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)	38
E.1 Kapitalgrundlag	38
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	39
E.3 Anvendelse af delmodul for løbetidsbaserede aktierisici i beregning af solvenskapitalkrav	40
E.4 Forskelle mellem standardmodellen og en intern model	40
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkrav og solvenskapitalkrav	40
E.6 Andre oplysninger	40
Afslutning	42

Sammendrag

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger ("pensionskassen") udarbejder hvert år samtidig med årsrapporten en rapport om pensionskassens solvens og finansielle situation. Rapportens indhold og opbygning er detaljeret fastlagt i Solvens II-direktivet.

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

Virksomhed

Pensionskassen er medlemsejet og har godt 11.000 medlemmer. Størstedelen af medlemmerne er uddannet ved Det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet på Københavns Universitet (tidligere KVL, Landbohøjskolen) eller har en tilsvarende uddannelse. Pensionskassen optager herudover ansatte i virksomheder eller foreninger med tilknytning til faget.

Produkter

Pensionskassens ordninger består af alderspensioner og forsikringer til dækning mod tab af erhvervsevne, dødsfald og visse kritiske sygdomme. De fleste ordninger indeholder en obligatorisk del og en valgfri del.

Markedsrentepolicer

Nye medlemmer får fra 1. januar 2021 en pensionsordning på markedsrentevilkår, når de bliver optaget i pensionskassen. Med markedsrentepolicer er medlemmernes pensioner finansieret af medlemmets depot og individuelle overskudskapital (særlige bonushensættelser).

Afkastet på medlemmernes opsparing er ugaranteret og tilskrives direkte på medlemmets depot og overskudskapital. Når afkastet er højere (lavere) end forudsat i et medlems pensionsprognose, forhøjes (sænkes) prognosen, så markedsværdien af depotet og overskudskapitalen svarer til markedsværdien af de fremtidige ind- og udbetalinger på policen.

I markedsrente tilpasses investeringernes sammensætning til medlemmernes alder, så de er mindre risikofyldte i udbetalingsfasen end i indbetalingsfasen. Medlemmerne kan vælge mellem tre risikoprofiler for deres investeringer: Lav, Moderat og Høj.

For eksisterende medlemmer, der i efteråret 2021 valgte at ændre deres pensionsordning til markedsrentevilkår, blev depoter ifm. omvalget tilskrevet medlemmernes andel af egenkapitalen og andre ufordelte reserver. Derved blev deres andel af pensionskassens midler ikke påvirket af omvalget.

Gennemsnitsrentepolicer

Med gennemsnitsrentepolicer er medlemmernes pensioner sammensat af en grundlagspension finansieret af medlemmets depot og en ugaranteret tillægspension finansieret af medlemmets andel af pensionskassens overskudsformue (egenkapital + overskudskapital + kollektivt bonuspotentiale).

I den udstrækning overskudsformuen bliver anvendt til tillægspensioner, udgør den ikke en buffer imod at få pensionerne nedsat. Falder overskudsformuen til et niveau, hvor den ikke længere kan finansiere medlemmers tillægspensioner, skal de nedsættes. Det er den ikke-disponerede andel af overskudsformuen, der udgør en reel buffer for medlemmers pensioner.

Pensionskassens ordninger er altovervejende med betingede garantier. Det indebærer, at også grundlagspensioner kan blive nedsat, hvis en af forudsætningerne i beregningsgrundlaget ikke længere er opfyldt – fx hvis investeringsafkastet over en 3-årsperiode enten har været lavere end grundlagsrenten, eller medlemmers observerede levetidsforventninger er længere end forudsat.

Resultater

På investerings siden bød 2021 på flotte afkast til pensionskassens medlemmer, selvom det desværre blev endnu et år i skyggen af covid. Samlet set blev afkastet i 2021 på 10,8 % mod 2,3 % året før, svarende til 1.634 mio. kr. mod 347 mio. kr. i 2020.

Især for de nye ordninger i markedsrente var afkastet særdeles tilfredsstillende i 2021. For et 50-årigt medlem i markedsrente blev det eksempelvis til et afkast på 20,7 % med en moderat risikoprofil og 23,1 % med en høj risikoprofil.

Set over de seneste fem år er 100 kr. på en pensionsopsparing i pensionskassen vokset til 132 kr. i det traditionelle gennemsnitsrentemiljø.

Det største bidrag til afkastet kom fra børsnoterede aktier, mens unoterede aktier bidrog med det højeste procentvise afkast, som var på mere end 50 %.

Ansvarlige investeringer

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

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

I 2019 og 2020 faldt klimaaftrykket fra pensionskassens børsnoterede aktieportefølje, og faldet fortsatte i 2021 med knap 28 %. I 2021 har det været muligt også at inddrage direkte ejede virksomhedsobligationer i beregningen af CO₂-aftrykket, og her er udledningen faldet med 32 % i 2021.

Ledelsessystemet

Pensionskassens ledelsessystem er efter dansk lovgivning todelt med en bestyrelse, der har det overordnede ansvar for forretningsmodel og strategi, og en direktion med ansvar for den daglige drift. Ledelsessystemet bliver understøttet af et risikostyrings- og kontrolsystem opbygget efter princippet om "de 3 forsvarslinjer", hvor 1) forretningsområderne bliver understøttet af 2) risikostyrings-, compliance- og aktuar-funktioner samt 3) en internal audit-funktion.

Bestyrelsen vurderer hvert år sin opgavevaretagelse, herunder ikke mindst om den i forening besidder de kompetencer, der skal til for at lede en tværgående pensionskasse. Samtidigt bliver det vurderet, om direktionen og den øvrige daglige ledelse tager hånd om alle væsentlige opgave og udfordringer på en betryggende måde.

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

Risikoprofil

Pensionsvirksomheder er udsat for mange forskellige risici, der skal tages højde for i ledelsen og risikostyringen. De væsentligste af disse er investeringsrisici, som er uundgåelige, hvis pensionsformuen skal have en tilfredsstillende forrentning, om end de med mellemrum giver anledning til tab.

Pensionsordninger indebærer selvsagt også forsikringsrisici, hvor især stigende levetid i de senere år har været årsag til nedsættelser af pensionsprognoser, fordi pensionsopsparingen har skullet strækkes ud over en længere årrække.

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

Mindst en gang om året bliver der gennemført en identifikation af de væsentligste risici og i den forbindelse vurderet, om risici i tilstrækkeligt omfang bliver kvantificeret, overvåget og rapporteret til de ansvarlige. Er der ændringer i risikoprofilen, bliver de nødvendige tilpasninger gennemført, hvis det ikke allerede er sket.

Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)

Pensionskassens kapitalgrundlag består udelukkende af kapitalelementer placeret i den bedste kvalitet i lovgivningen. Kapitalgrundlaget er vurderet til at ligge på et passende niveau henset til risicienes størrelse og karakter.

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

Ved udgangen af 2021 udgjorde kapitalgrundlaget 4.164 mio. kr., mens solvenskapitalkravet blev opgjort til 1.300 mio. kr. Det giver en tilfredsstillende solvensdækning på 320 %. Solvenskapitalkravet bliver opgjort med en standardmodel fastlagt i lovgivningen.

Minimumskapitalkravet udgjorde 325 mio. kr. ultimo 2021 svarende til en solvensdækning på 1.281 %.

Opdeling af bestande i traditionel gennemsnitsrente

Pr. 1. januar 2022 er bestanden i traditionel gennemsnitsrente blevet opdelt i to selvstændige kontributionsgrupper omfattende policer med hhv. ubetingede og betingede garantier. Ved opdelingen er der foretaget en fordeling af kollektivt bonuspotentiale med medlemmernes depoter som fordelingsnøgle. Opdelingen har ingen konsekvenser for medlemmerne, da det hverken påvirker deres produkter, styringen af produkterne eller investeringsstrategien.

Opdelingen medfører en mindre reduktion af pensionskassens solvenskapitalkrav.

Værdiansættelse til solvensformål

Aktiver og forpligtelser bliver i solvensbalancen værdiansat med de samme metoder og principper, der bliver anvendt i årsrapporten, som intern og ekstern revision har forsynet med blanke revisionspåtegninger.

En del af investeringsaktiverne bliver ikke værdiansat til noterede markedspriser, men med såkaldt "alternative værdiansættelsesmetoder", der indebærer ledelsesmæssige skøn behæftet med en vis usikkerhed. De aktiver, hvor ledelsesmæssige skøn har størst betydning for værdiansættelsen, er for unoterede fonde og aktier samt ejendomme og energianlæg. Den løbende gennemgang af de anvendte alternative værdiansættelsesmetoder har godtgjort, at de er markedskonforme, og at ledelsesmæssige skøn er markedsneutrale.

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



Afsnit

A

A. Virksomhed og resultater

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer i pensionskassens

- struktur, tilsyn og revision samt ejerforhold,
- hovedprodukter samt
- årets forsikrings- og investeringsresultat.

- Pensionskassen er en tværgående pensionskasse.
- Medlemmerne har overordnet to produkter:
 - Markedsrente på ugaranteret vilkår
 - Traditionel gennemsnitsrente med garanterede eller betinget garanterede ydelser
- Nye medlemmer får ved optagelse en police på markedsrentevilkår

A.1 Virksomhed

Selskabets juridiske form

Pensionskassen er en tværgående pensionskasse.

Øverste myndighed i pensionskassen er generalforsamlingen.

Pensionskassen har 6 ansatte som krævet i lov om finansiel virksomhed. Det drejer sig om en direktør samt de ansvarlige for hhv. risikostyrings-, compliance-, aktuar- og internal audit-funktionen (hvor sidstnævnte funktion varetages af chefen for intern revision). Herudover har pensionskassens bestyrelse ansat en ansvarshavende aktuar.

Ejere

Pensionskassen er medlemsejet, og de godt 11.000 medlemmer og ejere er de samme.

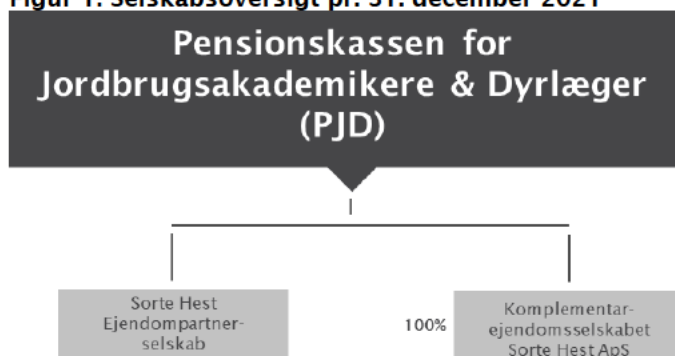
Ingen medlemmer ejer kvalificerede andele i pensionskassen.

Koncernstruktur

Pensionskassen har placeret en ejendomsinvestering i et ejendomsselskab, jf. figur 1.

Pensionskassens drift er outsourcet til Sampension Administrationselskab A/S, der ved udgangen af 2021, havde hvad der svarer til 340 heltidsbeskæftigede medarbejdere ansat. Sampension Administrationselskab A/S varetager også driften for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskassen og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører.

Figur 1: Selskabsoversigt pr. 31. december 2021



Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82
Finanstilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Produkter

Pensionskassens væsentligste forretningsområder vedrører produkter, som dækker i tilfælde af:

- Alderspensionering
- Sygdom
- Dødsfald
- Visse kritiske sygdomme

Ordningerne omfatter fordelt på forsikringsklasse I og forsikringsklasse III, dvs. gennemsnitsrenteprodukter med ret til bonus samt markedsrenteprodukter. Pensionskassens væsentligste geografiske område er Danmark, men pensionskassen har også i begrænset omfang medlemmer i Grønland og Færøerne.

Medlemmernes indbetalinger på ordningerne bliver investeret i opsparingsprodukterne vist i tabel 1.

Tabel 1: Produkter

Produkttyper	Investeringer og tilskrivning af afkast
Markedsrente	Løbende tilskrivning af det faktisk opnåede afkast
3 i 1 livspension:	Opsparing fordeles på årgangspuljer efter medlemmernes alder samt investeringsprofil efter medlemmets eget valg.
Linkpension:	Medlemmerne kan selv vælge, hvilke investeringsfonde, opsparingen skal placeres i
Gennemsnitsrente	Løbende tilskrivning af en depotrente, som udjævner det faktisk opnåede afkast over tid
Betinget garanti	Ordninger med betingede garantier, hvor ydelserne kan nedsættes, såfremt betingelserne for ydelserne ikke længere er opfyldt, fx pga. lavere renter eller længere levetider
Ubetinget garanti	Over for en meget lille restbestand har pensionskassen afgivet en ubetinget ydelsesgaranti

Medlemmers specifikke pensionsvilkår fremgår af pensionskassens regulativ. Heraf fremgår også under hvilke betingelser, medlemmers betingede garantier kan ændres, hvilket indebærer, at grundlagspensioner ligesom tillægspensioner kan blive nedsat.

Væsentlige begivenheder

Fra 1. januar 2021 optages alle nye medlemmer af pensionskassen i 3 i 1 Livspension, som er et nyt pensionsprodukt baseret på markedsrente.

Herudover blev der i efteråret 2021 åbnet op for, at visse eksisterende medlemmer kunne vælge om fra traditionel gennemsnitsrente med betingede garantier til 3 i 1 Livspension. Det benyttede knap 2.500 medlemmer sig af. Pr. 31. december 2021 har godt 2.700 medlemmer således markedsrentevilkår.

A.2 Forsikringsresultater

Pensionskassens forsikringsresultat består af et realiseret resultat, som omfatter rente-, omkostnings- og risikoresultatet, tillagt et resultat af syge- og ulykkesforsikring, jf. tabel 2 og 3. Pensionskassen har kun én contributionsgruppe.

Resultatdannelsen i pensionskassen er især styret af investeringsafkastet.

Omkostningsresultatet viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Pensionskassen har et princip om administration til kostpris og tilpasser medlemmernes omkostningsbidrag, så omkostningsresultatet bliver tæt på nul på lang sigt.

Risikoresultatet angiver forholdet mellem de opkrævede risikopræmier og de faktiske udgifter til invalide- og dødsfaldsdækninger. Pensionskassen har et princip om forsikringer til kostpris og sigter mod, at risikoresultatet er tæt på nul på lang sigt.

Tabel 2: Specifikation af realiseret resultat

Mio. kr.	2021	2020
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	1.556,6	346,8
Ændring i markedsværdiregulering	24,4	-14,5
Tilskrevet grundlagsrente	71,4	71,6
Omkostningsresultat	0,1	0,3
Risikoresultat	-2,3	13,6
Andet	-0,1	1,9
Realiseret resultat	1.650,1	419,8
Pensionsafkastskat	-179,3	-50,5
Til fordeling efter pensionsafkastskat	1.470,8	369,2
Fordelt til pensionsopparere:		
Tilskrevet bonus	-198,6	-269,6
Overført til kollektivt bonuspotentiale	-884,2	9,1
Overført fra individuelt bonuspotentiale til dækning af tab	0	0
Investeringsafkast og risikoforrentning til kapitalgrundlaget	388,0	108,8

Risikorisikoresultatet omfatter ikke resultatet fra pensionskassens erhvervsudygtighedsforsikringer. Resultatet heraf fremgår af tabel 3.

Tabel 3: Specifikation af resultatet af erhvervsudygtighedsforsikring

Mio. kr.	2021	2020
Præmier i året	2,1	2,2
Udbetalte erstatninger	-2,0	-3,0
Hensat til skader	1,2	0,2
Omkostningsfradrag	-0,1	-0,1
Investeringsafkast	0,5	0,1
Forsikringsteknisk rente	0	0
Resultat af erhvervsudygtighedsforsikring, i alt	1,7	-0,6

A.3 Investeringsresultater

Den overordnede investeringsstrategi i pensionskassen sigter mod at levere det højeste langsigtede afkast på ansvarlig vis og inden for de gældende risikorammer. For en uddybning af den økonomiske og finansielle baggrund for investeringsresultatet nedenfor henvises til ledelsesberetningen i årsrapport 2021, der kan hentes på pensionskassens hjemmeside, <https://www.pjdension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Finansiel-information/aarsrapporter>.

I 2021 opnåedes et samlet investeringsresultat som vist i tabel 4.

Tabel 4: Årets investeringsresultat

Mio. kr.	2021	2020
3 i 1 Livspension	77	-
Traditionel gennemsnitsrente	1.557	347
Samlet resultat	1.634	347

Investeringsresultatet i tabel 4 indebar i 2021 en forrentning af medlemmernes opsparing som vist i tabel 5.

Tabel 5: Forrentning af medlemmers opsparing efter omkostning før skat

Mio. kr.	2021	2020
3 i 1 Livspension	21,0 %	-
Traditionel gennemsnitsrente	10,3 %	2,1 %

En specifikation af investeringsaktiver og afkast markedsrente (3 i 1 Livspension og LinkPension) fremgår af tabel 6.

Den aldersbestemte fordeling af investeringerne i 3 i 1 Livspension er fastsat ved årgangspuljernes fordeling på basisfondene aktier, obligationer og alternative investeringer. Medlemmernes valg består i at vælge mellem investeringsprofiler med henholdsvis lav, moderat og høj risiko. Allokeringstrategien følger hen over opsparingstiden en livscyklustankegang, hvor risikoen aftrappes gradvist, efterhånden som medlemmet bliver ældre. I 2021 leverede livscyklusproduktet positive afkast i alle årgangspuljerne på tværs af risikoprofiler. De yngste årgange, hvor en større andel af formuen er allokeret til især aktier, men også alternativer, opnåede det største afkast.

Tabel 6: Investeringsaktiver og afkast i markedsrente

Mio. kr.	Beholdning primo 2021	Beholdning ultimo 2021	Afkast i % 2021	Afkast i % 2020
Grunde og bygninger	0	480	17,6%	-
Noterede kapitalandele	0	1.756	25,7%	-
Unoterede kapitalandele	0	403	45,9%	-
Kapitalandele i alt	0	2.158	29,2%	-
Stats- og realkreditobligationer	0	268	-2,0%	-
Indeksobligationer	0	14	4,2%	-
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	0	398	6,2%	-
Udlån mv.	0	7	1,8%	-
Obligationer og udlån mv. i alt	0	687	3,4%	-
Øvrige investeringsaktiver	0	106	-	-
Afledte finansielle instrumenter	0	-34	-	-
Total	0	3.397	18,8%	-

Anm. Afkast er opgjort tidsvægtet.

Pensionsordninger på markedsrentevilkår blev først etableret fra og med 1. januar 2021

En specifikation af investeringsaktiver og afkast i traditionel gennemsnitsrente fremgår af tabel 7.

Tabel 7: Investeringsaktiver og afkast i traditionel gennemsnitsrente

Mio. kr.	Beholdning primo 2021	Beholdning ultimo 2021	Afkast i % 2021	Afkast i % 2020
Grunde og bygninger	1.441	1.356	16,1%	-7,3%
Noterede kapitalandele	4.266	3.607	26,4%	3,6%
Unoterede kapitalandele	1.492	1.561	43,6%	3,8%
Kapitalandele i alt	5.758	5.169	31,4%	3,5%
Stats- og realkreditobligationer	5.001	4.290	-2,2%	-0,3%
Indeksobligationer	328	208	5,3%	-0,9%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	2.564	2.515	4,3%	1,9%
Udlån mv.	41	116	6,6%	-2,4%
Obligationer og udlån mv. i alt	7.933	7.128	0,2%	0,4%
Øvrige investeringsaktiver	92	-4	-	-
Afledte finansielle instrumenter	125	-96	-	-
Total	15.349	13.554	10,6 %	2,3%

Anm. Afkast er opgjort tidsvægtet.

Gevinster og tab, som indregnes direkte på egenkapitalen

Der er ikke gevinster eller tab fra investeringsvirksomheden, som bliver indregnet direkte på egenkapitalen.

Securitiseringer

Pensionskassens beholdning af securitiseringer består næsten udelukkende af CLO'er. Beholdningen består for langt den største dels vedkommende af udstedelser, som et kreditvurderingsbureau har tildelt den højeste kreditværdighed/rating (AAA).

Tabel 8: Securitiseringer, ultimo år

Mio. kr.	2021	2020
Beholdning til dagsværdi	1.180	905
- Heraf Traditionel gennemsnitsrente	1.086	-

A.4 Resultater af andre aktiviteter

Pensionskassen udøver kun livsforsikringsvirksomhed.

A.5 Andre oplysninger

Der er ingen væsentlige oplysninger at tilføje til ovenstående gennemgang af pensionskassens virksomhed og resultater.



Afsnit

B

B. Ledelsessystem

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer i Pensionskassens ledelsessystem. De væsentligste pointer er opsummeret herunder.

- Det todelte ledelsessystem med en bestyrelse og direktion vurderes at fungere efter hensigten og er medvirkende til, at pensionskassen har et effektivt risikostyrings- og kontrolsystem
- Risikostyrings- og kontrolsystemet er opbygget efter princippet om 3 forsvarslinjer, hvor 1) forretningsområder understøttes af 2) risikostyrings-, compliance- og aktuar-funktioner samt 3) en internal audit-funktion (3. forsvarslinje).
- Der er etableret strategier, processer og rapporteringsprocedurer for identifikation, måling, overvågning, styring og rapportering af alle væsentlige risici
- ORSA-processen er et centralt grundlag for bestyrelsens strategiske beslutninger
- Der bliver stillet relevante krav til egnethed og hæderlighed hos alle personer, der indtager nøgleposter i pensionskassen

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Pensionskassens forretningsorden for bestyrelsen og retningslinjer for direktionens daglige ledelse beskriver fordelingen af opgaver og ansvar mellem bestyrelsen og direktionen. Den todelte ledelsesstruktur følger dansk lovgivning og regulatoriske krav samt er udgangspunktet for delegering af ansvar og beføjelser samt indretning af risikostyringssystemet.

Bestyrelse og bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for pensionskassen og træffer bl.a. beslutning om forretningsmodel, strategi, risikoappetit og risikoprofil. Hertil modtager bestyrelsen i forbindelse med ordinære bestyrelsesmøder rapporteringer og fører tilsyn med de største risici. Bestyrelsen tager mindst årligt stilling til risikoappetit, politikker og retningslinjer.

I forbindelse med ordinære bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen rapporteringer om og fører tilsyn med de største risici. Bestyrelsen tager mindst årligt stilling til risikoappetit, politikker og retningslinjer.

Bestyrelsen består af ni medlemmer: Fem bestyrelsesmedlemmer er valgt af og blandt pensionskassens medlemmer, ét bestyrelsesmedlem er udpeget af Jordbrugsakademikerne (JA), ét bestyrelsesmedlem er udpeget af Ansatte Dyrslægers Organisation (ADO), og to bestyrelsesmedlemmer er valgt på generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen. Det ene bestyrelsesmedlem skal opfylde de nødvendige kvalifikationer til at være sagkyndigt medlem af revisions- & risikoudvalget. Det andet bestyrelsesmedlem skal have kvalifikationer indenfor pensionsbranchen eller den finansielle sektor. Bestyrelsen har nedsat et formandskab og et revisionsudvalg, hvis opgaver er fastlagt i forretningsordener.

Der er planlagt fem årlige bestyrelsesmøder i henhold til det fastlagte årshjul. I tilknytning til det ene møde afholder bestyrelsen et seminar, hvor bl.a. pensionskassens strategi drøftes.

Pensionskassens forretningsmodel og strategi fastlægger en række overordnede rammer for pensionskassen. Rammerne præciseres i politikker og delegeres i retningslinjer til direktionen, der er ansvarlig for den daglige ledelse. Udnyttelsen af fastsatte rammer bliver rapporteret til bestyrelsen i forbindelse med ordinære bestyrelsesmøder.

Bestyrelsen har nedsat et revisions- og risikoudvalg, der i tilgift til de opgaver, der normalt varetages af et revisionsudvalg, forbehandler risikorelaterede emner inden behandling af den samlede bestyrelse. Det gælder

bl.a. udkast til risikoprofil samt rapporter med vurdering af egen risiko og solvens (ORSA), kapitalstyring og det interne kontrolsystem.

Udvalget mødes minimum fire gange årligt og har ifølge dansk lov en forberedende rolle uden selvstændig beslutningskompetence. Udvalget er dog bemyndiget til at godkende den eksterne revisions assistance- og rådgivningsopgaver, der ligger udover revision og erklæringer fastlagt i love og bekendtgørelser.

Direktionen

Direktionen består af den administrerende direktør.

På grundlag af bestyrelsens politikker, retningslinjer og risikoappetit udarbejder direktionen bistået af organisationen forretningsgange for alle væsentlige aktiviteter. Direktionen udsteder herudover beføjelser, hvor relevant, til ledende medarbejdere.

På investeringsområdet tildeler direktionen rammer til investeringsdirektøren og områdets afdelingschefer for eksponeringer på modparter og udstedere, lande og geografiske områder samt aktivklasser, som de skal disponere inden for. Disse rammer ligger inden for de rammer, bestyrelsen har fastsat for direktionen.

Der udarbejdes rapporter for alle væsentlige aktiviteter, som tilgår bestyrelsen og direktionen. Rapporterne skal indeholde oplysninger om, hvordan beføjelser inkl. kvantitative rammer er udnyttet, herunder oplysninger om eventuelle overskridelser.

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i løbet af året

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

Aflønningspolitik

Aflønningsprincipperne i pensionskassen og administrationsselskabet har til formål at sikre, at ledelse og medarbejdere honoreres på en måde, der understøtter de forretningsmæssige og langsigtede strategiske mål bedst muligt. Aflønningsforholdene skal sikre, at det er muligt at rekruttere og fastholde en kompetent og ansvarlig ledelse, der fremmer en effektiv risikostyring og ikke motiverer til overdreven risikotagning, ligesom aflønningsprincipperne skal forebygge interessekonflikter.

Der anvendes variabel løn i begrænset omfang. Hverken bestyrelse, direktion, den interne revisionschef eller de ansvarlige for de øvrige nøglefunktioner har variabel løn. Direktionen kan tildele og udbetale variabel løn til en væsentlig risikotager ud fra en samlet vurdering, der afbalancerer finansielle og ikke-finansielle forhold, herunder fx fastholdelse, loyalitet, særlig indsats, tilskyndelse til værdiskabelse for pensionskassen eller lignende.

Ingen ansatte har ret til pensionsordninger, der kan sidestilles med variabel løn. Alle ansatte i pensionskassen og Sampension Administrationsselskab A/S har en arbejdsgiverbetalt pensionsordning.

Transaktioner med aktionærer

Der har i løbet af året ikke været væsentlige transaktioner med aktionærer eller personer, der udøver væsentlig indflydelse på pensionskassen eller med medlemmer af bestyrelse og direktion.

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

Politik for egnethed og hæderlighed

Bestyrelsen har udarbejdet en politik for egnetheds- og hæderlighedskrav, der har til formål at sikre, at de personer, der reelt driver pensionskassen, opfylder kravene til egnethed og hæderlighed. Ved vurdering af egnethed lægges vægt på, om den pågældende person har tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage sin stilling i pensionskassen. Vurdering af om en person opfylder krav om egnethed foretages med udgangspunkt i den konkrete stilling og under hensyn til det ansvar, der er forbundet dermed.

For at opfylde hæderlighedskravet skal personen have et godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed. Dette indebærer bl.a., at personen ikke må være pålagt strafansvar efter relevante dele af straffeloven og særlovgivningen, være begæret konkurs mv., have påført pensionskassen væsentlige

økonomiske tab eller have udvist adfærd, hvor der er grund til at antage, at hvervet ikke vil blive varetaget forsvarligt.

Bestyrelsen har også fastlagt krav til egnethed for bestyrelsen som helhed.

Proces for vurdering af egnethed og hæderlighed

Bestyrelsesmedlemmer, direktion og ansvarlige nøglepersoner ansat fra den 1. januar 2016 og frem skal have en Fit & Proper-godkendelse fra Finanstilsynet. Vurderingen foretages i første omgang internt i forbindelse med ansættelsesforløbet på baggrund af de modtagne oplysninger. Hvis der modtages oplysninger om ændrede forhold, skal der foretages en fornyet vurdering.

Bestyrelsen foretager årligt både individuel og kollektiv vurdering af sin egnethed for at sikre, at den hele tiden samlet set besidder de kompetencer, som er nødvendige for at lede en pensionsvirksomhed.

B.3 Risikostyringssystem, herunder vurdering af egen risiko og solvens

Pensionskassens risikostyringssystem

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

Pensionskassen har defineret en risikoappetit med tilhørende risikotolerancegrænser på alle væsentlige områder, der fremgår af bestyrelsens politikker og retningslinjer. Disse dokumenter afspejler bestyrelsens holdning til risiko inden for de enkelte forretningsområder, og at administration af pensionsordninger samt forvaltning af investeringer indebærer risici, som skal være underlagt styring og kontrol i et passende omfang.

Risikostyringssystemet sikrer, at alle væsentlige risici identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt. De væsentligste risici er beskrevet i pensionskassens risikoprofil og indgår i arbejdet med ORSA, kapitalplan mm.

Risikoprofilen dækker følgende hovedkategorier af risici:

- Eksterne og strategiske risici
- Omdømmerisici
- Investeringsrisici
- Forsikringsrisici
- Operationelle risici

Risikostyringssystem og integration i organisationsstruktur og beslutningsprocesser

Pensionskassens politikker, retningslinjer og forretningsgange er forankret i de forskellige direktørområder i Sampension Administrationselskab A/S. Det bidrager til at sikre efterlevelse af de fastsatte regler samt robuste og tværgående processer for styring af risici og rapportering til bestyrelsen, direktionen og andre ledere.

Risikostyringsfunktionen har ansvar for overvågning og vedligeholdelse af et effektivt risikostyringssystem. Det indebærer, at risikostyringsfunktionen bliver inddraget af forretningsområderne, når der bliver ændret i strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der har betydning for at pensionskassens risikostyringssystem – herunder i forbindelse med udvikling af nye services og produkter til medlemmerne. Derudover har risikostyringsfunktionen en rådgivende rolle i forhold til direktion og bestyrelse med hensyn til beslutninger, der kan have betydning for risikostyringssystemets effektivitet og fuldstændighed.

På investeringsområdet, hvor de klart største risici ligger, jf. afsnit C, overvåger risikostyringsfunktionen overholdelsen af fastsatte risikorammer på daglig basis, herunder rammer fastsat af bestyrelsen. Risikostyringsfunktionen rapporterer eventuelle alvorlige overskridelser til direktion og bestyrelse umiddelbart efter overskridelse er konstateret. Ved mindre alvorlige overskridelser bliver direktionen orienteret månedligt.

Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Proces

Vurdering af egen risiko og solvens er en del af bestyrelsens overordnede og strategiske ledelse af pensionskassen og tager udgangspunkt i pensionskassens forretningsmodel, risikoprofil og risikoappetit. Vurderingen foretages mindst én gang årligt og følger processen:

- Identifikation af de væsentligste risici, der knytter sig til forretningsmodellen
- Opfølgning på og fastsættelse af grænser for risikoappetit gennem politikker og retningslinjer
- Analyse og vurdering af det opgjorte solvenskapitalkrav (risici opgjort på 1-års sigt)
- Analyse af risikoen inden for den strategiske horisont (kapitalplan) og herunder identificere relevante tiltag, der kan tages i anvendelse, hvis pensionskassens solvensdækning skal styrkes (kapitalnødplan)
- Følsomhedsanalyser af væsentlige risikoområder

ORSA-processen danner grundlag for bestyrelsens beslutninger i forhold til risiko og strategi på kort og langt sigt.

Erklæring om godkendelsesprocedure for ORSA

Der udarbejdes et oplæg til indholdet af årets ORSA, som diskuteres af bestyrelsen. Når bestyrelsen har valgt ORSA-analyserne, udarbejder administration selve ORSA-rapporten. Rapporten forbehandles af revisions- og risikoudvalget, og hvis bestyrelsen kan tilslutte sig rapportens konklusioner, godkendes den formelt. Efter bestyrelsens godkendelse sendes rapporten til Finanstilsynet og videreformidles til relevante medarbejdere i organisationen.

Erklæring om opgørelse af solvenskapitalkravet

Solvenskapitalkravet er opgjort ved brug af standardmodellen i Solvens II og bliver beregnet i et system, der også bruges af andre danske pensionsvirksomheder. Standardmodellen er udviklet med henblik på at kunne opgøre et risikobaseret solvenskrav for forsikrings- og pensionselskaber med traditionelle forretningsmodeller. Solvenskapitalkravet afspejler de væsentligste kvantificerbare risici i risikoprofilen.

Bestyrelsen har på grundlag af den seneste ORSA-rapport vurderet, at standardmodellen giver et retvisende billede af pensionskassens risici givet forretningsmodellen, strategien og risikoprofilen, både på kort sigt og inden for den strategiske tidshorisont.

B.4 Internt kontrolsystem

Pensionskassens interne kontrolsystem

Det interne kontrolsystem skal sikre, at gældende love og administrative bestemmelser overholdes, og at der føres tilstrækkelig kontrol med alle væsentlige risikobehæftede aktiviteter, herunder bl.a. overholdelse af alle rammer fastsat af bestyrelsen og direktion.

Det interne kontrolsystem er opbygget efter princippet med tre forsvarslinjer:

1. forsvarslinje udgøres af de af pensionskassens og Sampension Administrationselskab A/S' ansatte, der er udførende i den daglige drift samt ansvarlige for at foretage en effektiv kontrol af det udførte arbejde. 1. forsvarslinje er repræsenteret ved forretningsenheder samt drifts- og serviceenheder. Hver enhed drives i overensstemmelse med forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, der er udmøntet i overensstemmelse med politikker og retningslinjer.
2. forsvarslinje udgøres af enheder med ansvar for tilsyn med og kontrol af risici. 2. forsvarslinje består af nøglefunktionerne compliance-, risikostyrings- og aktuarfunktionen, der bl.a. overvåger, om forretnings-, drifts- og serviceenheder overholder de generelle politikker og mandater. Pensionskassen har udpeget en nøgleperson for de enkelte funktioner, der har foretræde for bestyrelsen mindst en gang årligt.
3. forsvarslinje udgøres af en intern auditfunktion, der er placeret hos Intern revision.

Hver enkel forsvarslinje og funktion har egne og uafhængige kontrol- og rapporteringsprocedurer. Der foretages også revision af ekstern revisor.

Compliancefunktion

Compliancefunktionen skal sikre, at pensionskassen har de fornødne metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt, der gælder for pensionskassen.

Compliancefunktionen tilgår denne opgave ud fra en risikostyringsmetodik, der bygger på en cyklisk tankegang med identifikation, vurdering, planlægning, håndtering og rapportering af compliancerisici. Der udarbejdes en årsplan for compliancearbejdet, som godkendes af bestyrelsen og direktionen.

Under risikohåndtering hører kontroller udført som 2. forsvarslinje, hvor konklusionerne efterfølgende rapporteres til bl.a. direktionen.

B.5 Intern auditfunktion

Den interne auditfunktions opgaver

Den interne auditfunktion er organisatorisk forankret hos pensionskassens interne revision, som er etableret med reference til bestyrelsen i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner.

Arbejdsopgaverne varetages på baggrund af den af bestyrelsen godkendte politik og funktionsbeskrivelse for den interne revision samt den indgåede revisionsaftale med ekstern revision. Dette medfører, at Intern revisions opgaver omfatter både operationelle og finansielle revisioner. Med de operationelle revisioner løses alle opgaver, der i henhold til lovgivningen skal varetages af den interne audit-funktion.

Den finansielle revision fører til en intern revisionspåtegning på årsrapporten, mens den operationelle revision fører til erklæringer i rapporteringen til bestyrelsen om bl.a., hvorvidt pensionskassens risikostyring, compliancefunktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis.

Intern revision rapporterer resultatet af revisionerne direkte til revisions- & risikoudvalget kvartalsvist og til bestyrelsen to gange årligt.

Den interne auditfunktions uafhængighed

Intern revisions uafhængighed og objektivitet er understøttet af, at revisionschefen eller medarbejderne ikke er ansvarlige for eller har beføjelser til at udføre operationelle kontroller eller andre dele af kontrolmiljøet. Endvidere må revisionschefen og medarbejderne ikke deltage i opgaver, som kan bevirke, at revisionschefen kommer i en situation, hvor vedkommende erklærer sig eller oplyser om forhold, som revisionschefen eller medarbejderne har udarbejdet grundlaget for.

Forud for udførelsen af revisionsopgaver foretages en vurdering af, om Intern revision har de fornødne kompetencer til at udføre revisionen, eller om der skal involveres eksterne kompetencer. Derudover vurderes det, om der er forhold, som påvirker Intern revisions uafhængighed eller objektivitet og i givet fald, hvordan dette undgås.

Den interne revisionschef bliver årligt evalueret af revisions- & risikoudvalget samt den eksterne revision. Evalueringerne bliver rapporteret til bestyrelsen.

B.6 Aktuarfunktion

Pensionskassens aktuarfunktion bidrager til en effektiv anvendelse af risikostyringssystemet via faglig sparing og kvantificering af forsikringsmæssige risici, deltagelse i pensionskassens vurdering af egenrisiko og solvens, sikring af fyldestgørende og retvisende hensættelser udarbejdet efter relevante aktuarmæssige principper samt analyser af forsikringsmæssige forhold.

B.7 Outsourcing

Pensionskassen har outsourcet driften af alle opgaver til Sampension Administrationsselskab A/S. Outsourcing sker for at opnå omkostningsbesparelser, adgang til kompetencer inden for investeringsforvaltning, etc. og tillige opnå en mere stabil og sikker drift.

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for outsourcing af væsentlige aktivitetsområder for at sikre en betryggende håndtering af de risici, der er forbundet med outsourcing, herunder at indgåede outsourcingaftaler sikrer at væsentlige aktivitetsområder bliver behandlet i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer og gældende lovgivning.

Retningslinjerne sikrer, at bestyrelsen involveres i beslutning om outsourcing, at krav til leverandørens evne og kapacitet er opfyldt, at en række forhold og krav til leverandøren iagttages ved kontraktindgåelse, samt at Finanstilsynet orienteres om outsourcingaftalen. I forhold til outsourcete aktiviteter er der etableret procedurer, som sikrer overvågning af leverandørens ydelser i tid, kvalitet og kvantitet i henhold til relevant outsourcingaftale og gældende regler.

Overvågningen af outsourcete aktiviteter reguleres i forretningsgange, som sikrer rapportering til relevante ledelsesmæssige fora og bestyrelsen om leverandørens opgavevaretagelse, fx med driftsrapporter, møder, stikprøvekontroller, revisorerklæringer mv.

B.8 Andre oplysninger

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

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

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



Afsnit
C

C. Risikoprofil

I dette afsnit præsenteres de centrale elementer i pensionskassens risikoprofil. Fokus er primært på ordninger med betingede garantier, som har langt den største vægt i opgørelsen af pensionskassens solvenskapitalkrav.

- Pensionskassens væsentligste solvensmæssige risici er i prioriteret rækkefølge:
 - Markedsrisiko
 - Forsikringsrisiko
 - Operationel risiko
- Alle identificerede risici måles, overvåges, styres og rapporteres i overensstemmelse med bestyrelsens risikoappetit, der er fastlagt i bestyrelsens politikker og retningslinjer
- Det er vurderet, at solvenskapitalkravet opgjort i henhold til standardmetoden er passende i forhold til risikoprofilen og kan dække tab som foreskrevet i Solvens II-direktivet

Den overordnede risikoprofil tager udgangspunkt i den af bestyrelsen vedtagne forretningsmodel og strategi. Livsforsikrings- og pensionsvirksomheder har normalt de samme overordnede risici over en længere periode.

Pensionskassens forretningsmodel er påvirket af forskelligartede risici, der i varierende grad kan give anledning til tab af kapitalgrundlag, forretningsomfang og omdømme. Der er både risici, som pensionskassen ønsker at tage på baggrund af forretningsmodellen – fx markeds- og forsikringsrisici – og risici, som pensionskassen ønsker at begrænse – fx operationelle risici. Derudover er pensionskassen udsat for eksterne, heriblandt regulatoriske risici, som i vid udstrækning er uden for pensionskassens kontrol.

Risikoidentifikation er et vigtigt redskab i tilrettelæggelse og prioritering af risikostyringen, herunder når bestyrelsen i politikker og retningslinjer fastlægger risikoappetit og konkrete retningslinjer for identifikation, kvantificering, overvågning og kontrol, samt styring og rapportering af risici forbundet med forretningsmodellen.

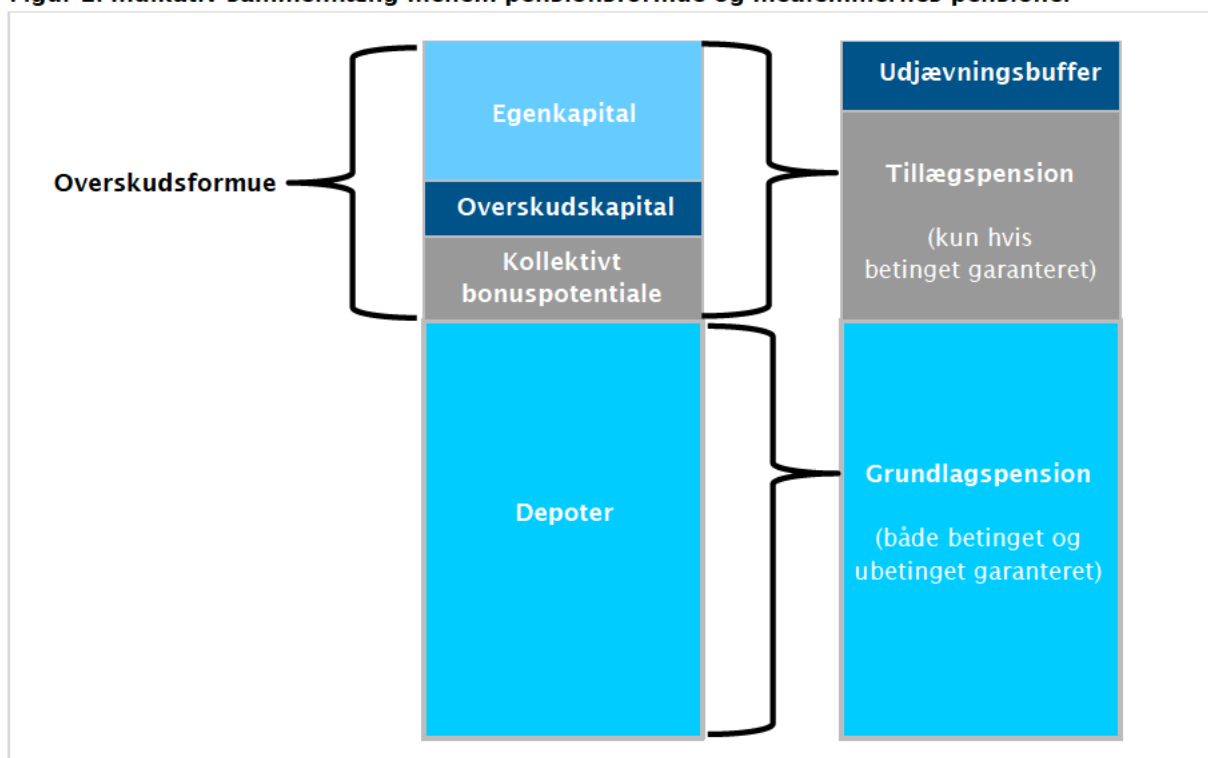
Risikoprofilens implikationer for medlemmer i traditionel gennemsnitsrente

Et medlems pension er typisk sammensat af en grundlagspension finansieret af medlemmets depot og en ugaranteret tillægspension finansieret af medlemmets andel af pensionskassens overskudsformue (egenkapital + overskudskapital + kollektivt bonuspotentiale).

I den udstrækning overskudsformuen bliver anvendt til tillægspensioner, udgør den ikke en buffer imod at få pensioner nedsat. Falder overskudsformuen til et niveau, hvor den ikke længere kan finansiere medlemmets tillægspensioner, skal de nedsættes. Det er den ikke-disponerede andel af overskudsformuen, der udgør en reel buffer for medlemmets pensioner, jf. figur 2.

Pensionskassens ordninger er altovervejende med betingede garantier. Det indebærer, at også grundlagspensioner kan blive nedsat, hvis forudsætningerne i beregningsgrundlaget ikke længere er opfyldt – fx hvis investeringsafkastet over en 3-årsperiode enten har været lavere end grundlagsrenten eller medlemmets observerede levetidsforventninger er længere end forudsat.

Figur 2: Indikativ sammenhæng mellem pensionsformue og medlemmernes pensioner



Kvantificering af risikoprofil i opgørelsen af solvenskapitalkrav

Kvantificering af markedsrisici, forsikringsrisici og operationelle risici til beregning af solvenskapitalkravet sker med standardmodellen specificeret i lovgivningen. Standardmodellen fastlægger med 99,5 % sandsynlighed grænsen for, hvor stort tab pensionskassens risikoeksponeringer kan give på 12 måneders sigt. Det betyder, at der er under 0,5 % sandsynlighed for at opleve et større tab end solvenskapitalkravet på 1-års sigt.

Markedsrisiko er den væsentligste af pensionskassens kvantificerbare risikokategorier, og inden for markedsrisiko kommer det største risikobidrag fra aktier. Herudover indgår renterisiko, kreditspændrisiko og valutarisiko med betydelige bidrag.

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

Blandt livsforsikringsrisici er levetidsrisiko den dominerende risikofaktor, når risici betragtes i forhold til pensionskassens medlemmer, mens optionsrisiko har størst betydning i forhold til pensionskassens solvenskapitalkrav. Kvantificering af levetidsrisikoen er uddybet i afsnit C.1.

I forhold til levetidsrisikoen tages der på ordninger med betingede garantier højde for, at et fald i dødeligheden efter en periode, hvor den har været lavere end i beregningsgrundlaget for medlemmernes pensioner, kan neutraliseres, jf. ovenfor.

Likviditetsrisici, eksterne risici, strategiske risici samt omdømmerisici bliver ikke kvantificeret og anses ikke for at udgøre en direkte tabsrisiko for pensionskassen, som der specifikt skal reserveres kapital til, jf. afsnit C.4 og C.6 nedenfor.

C.1 Forsikringsrisici

Pensionsordningerne, som pensionskassen tilbyder medlemmerne, indebærer en række forsikringsrisici, jf. tabel 9. Pga. de betingede garantiers virkemåde beskrevet i dette afsnits indledning bærer medlemmerne i praksis langt den overvejende del af det tab, som pensionskassens forsikringsrisici kan give anledning til.

Risiciene overvåges bl.a. ved årlige analyser og estimering af de parametre, der ligger til grund for, hvilke forsikringsrisici pensionskassen ønsker at påtage sig fremadrettet i forsikringspolitikken.

Tabel 9: Livsforsikringsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR), ultimo år

Mio. kr.	2021	2020
Dødelighedsrisiko	1	1
Levetidsrisiko	10	11
Invaliditetsrisiko	2	3
Optionsrisiko	1.275	1.283
Omkostningsrisiko	43	72
Genoptagelsesrisiko	-	-
Katastroferisiko	4	2
Diversifikation mellem livsforsikringsrisikofaktorer	-34	-48
Livsforsikringsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR)	1.301	1.324

Dødelighedsrisiko: Risiko for tab som følge af en stigning i dødeligheden. Risikoen beregnes kun på policer, hvor en stigning i dødeligheden vil øge markedsværdien af forpligtelserne. Det vil fx ske, når medlemmets udbetaling ved død overstiger værdien af medlemmets depot. Dødelighedsrisikoen i bestanden er meget begrænset.

Levetidsrisiko: Risiko for tab pga. en uforudset stigning i medlemmets levetid, der vil resultere i en højere markedsværdi af forpligtelserne, da der skal betales ydelser i en længere årrække.

Invaliditetsrisiko: Risiko for stigende udgifter forbundet med en stigning i antallet af invalideskader.

Optionsrisiko: Risiko for tab pga. ændringer i anvendte forudsætninger om medlemmets policeadfærd. Policeoptioner omfatter fx retten til at stoppe indbetaling af medlemsbidrag eller genkøb af policen.

Langt det største bidrag til solvenskapitalkravet kommer fra optionsrisiko, som angiver risikoen for tab, i tilfælde af at medlemmer i større omfang vælger at ophøre med at betale pensionsbidrag eller overføre ordninger til andre pensionsvirksomheder. Denne risiko anses ikke at have praktisk betydning for pensionsvirksomheder med overvejende overenskomstbaserede ordninger.

Omkostningsrisiko: Risiko for en permanent stigning i pensionskassens omkostningsniveau.

Katastroferisiko: Risiko for tab pga., at gruppelevsdækninger bliver ramt af et katastrofescenarie.

Diversifikation: Der bliver taget højde for, at forskellige livsforsikringsrisici ikke vil indtræffe samtidigt, når den samlede livsforsikringsrisiko bliver opgjort.

Kvantificering af levetidsrisiko på ordninger med betingede garantier

For at tage hensyn til at levetidsforudsætningerne i beregningsgrundlaget for grundlagspensioner kan ændres for mere end 99 % af medlemmerne, bliver levetidsrisikoen i solvensopgørelser beregnet på følgende måde:

- *Betingede garantier:* 20 % fald i dødelighed i fire år. Betingelsen dækker over, at omregning af pensionsydelse med en lavere dødelighed kan ske, når der i en treårig periode er konstateret en lavere dødelighed end forudsat i pensionskassens tekniske grundlag, samt at implementerings- og varselsperioden over for medlemmerne er sat til et år. Betingelsen for omregning af pensionsydelse med en

lavere dødelighed er indrettet, så egenkapitalens tab efter udløsning af betingelsen pr. definition er nul.

- *Ubetingede garantier:* 20 % fald i dødelighed i hele forsikringsperioden, der for hovedparten af produkterne er livsvarige livrenter med eventuel efterfølgende udbetaling til ægtefælle eller samlever.

Risikokoncentrationer og -reduktioner

Bestyrelsen har i forsikringspolitikken fastsat, at der ikke ydes ubetingede garantier i forbindelse med nytegning. Derfor vedrører de forsikringsmæssige risici i solvensopgørelser altovervejende tidligere indgåede ordninger.

Pensionskassens forsikringsdækninger indebærer ingen væsentlige risikokoncentrationer.

Pensionskassen anvender ikke genforsikring.

En væsentlig risikoreduktion foregår ved, at en meget stor del af pensionskassens forsikringsdækninger er placeret i Forenede Gruppeliv (FG), hvilket indebærer en pooling af risici sammen med andre pensionsvirksomheder – og dermed en reduktion af de deltagende virksomheders forsikringsrisici.

Procedurer til håndtering af livsforsikringsrisici

Pensionskassen må alene udbyde produkter, som fastlagt i de til enhver tid gældende pensionsregulativer. Pensionsregulativerne godkendes af pensionskassens generalforsamling. På grundlag heraf håndterer pensionskassens ledelsessystem primært livsforsikringsrisici ved følgende fem foranstaltninger:

1. Adgangen til at tegne ordninger med store enkeltstående risici begrænses ved ydelsesvalg.
2. Alle nye ordninger er omfattet af enten karens eller krav om helbredsoplysninger ved optagelse.
3. Ved ønske om individuelle forøgelse af risikodækninger afkræves der helbredsoplysninger. Der gives afslag ved konstateret forringet helbred på ansøgningstidspunktet.
4. Ydelserne er betingede, dvs. en generel forudsætning om, at alle i fællesskabet, efter en fair model, skal medvirke til at betale for de faktiske udgifter. Betalingen sker enten i form af forhøjede priser for dækninger eller reducerede udbetalinger.
5. Den maksimale risiko på enkeltforsikringer fastsættes årligt og anmeldes til Finanstilsynet.

Likviditetsrisici afledt af fortjenstmargen indregnet i kapitalgrundlaget

Der opgøres ikke forventet fremtidig fortjeneste indeholdt i fremtidige medlemsbidrag. Derfor er der ingen påvirkning af likviditetsrisikoen fra fortjenstmargen.

Overvågning af livsforsikringsrisici

Pensionskassen udarbejder periodiske reverse stresstest for levetids- og optionsrisikoen, hvor det bliver beregnet, hvor meget medlemmers dødelighed respektive deres tilbagekøb af policer og ophør med bidragsindbetaling skal ændre sig, for at solvensdækningen falder til enten 125 % eller 100 %.

C.2 Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for tab, som følge af at værdien af aktiver og forpligtelser ændrer sig ved ændringer i markedsforholdene. Størrelsesordenen og sammensætningen af pensionskassens markedsrisici er fastsat inden for rammerne af bestyrelsens overordnede risikoappetit og politik for investeringsområdet.

Bestyrelsen har besluttet, at markedsrisicis bidrag til pensionskassens solvenskapitalkrav bliver beregnet uden hensyntagen til, at grundlagsrenten på ordninger med betingede garantier kan blive nedsat, jf. tabel 10.

Tabel 10: Markedsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR), ultimo år

Mio. kr.	2021	2020
Renterisiko	356	456
Aktierisiko	2.771	2.615
Ejendomsrisiko	-	-
Kreditspændrisiko	1.083	1.132
Valutarisiko	430	531
Koncentrationsrisiko	127	148
Diversifikation mellem Markedsrisikofaktorer	-772	-895
Markedsrisikomoduls basissolvenskapitalkrav (BSCR)	3.995	3.987

Renterisiko: Udtrykker hvor meget værdien af rentebærende investeringsaktiver og gældsposter samt pensionsmæssige hensættelser ændrer sig ved rentændringer. For pensionsvirksomheder med livrenter omfattet af ydelsesgarantier og hensigtserklæringer udgør renterisikoen traditionelt en meget væsentlig risikofaktor, idet ydelsesgarantierne fører til en uundgåelig eksponering overfor rentændringer.

Det er et krav, at renterisikoen skal opgøres ved at foretage en repræsentation af de fremtidige cash-flow for henholdsvis aktiver og pensionsydelse. For aktivernes vedkommende skal dette ske ved at bruge en relevant risikofri rentekurve, mens det for pensionsforpligtelserne skal ske ved at bruge den politisk fastsatte diskonteringsrentekurve.

Aktierisiko: Risiko for tab af aktier og andre former for ejerandele. Aktierisikoen er opdelt i tre typer eksponeringer:

- Børsnoterede aktier i OECD-lande (type 1)
- Unoterede aktier og aktiver, der ikke gennemlyses (type 2)
- Strategiske aktier

Standardmodellens aktie-stød er på 39 % for børsnoterede aktier udstedt inden for OECD og 49 % for øvrige aktier reguleret med en symmetrisk aktiejustering. Den symmetriske aktiejustering indebærer et tillæg (fradrag) i standardstødet på op til 10 %-point afhængig af, hvor store kursstigninger (kursfald), der har været i perioden op til opgørelsestidspunktet. Strategiske aktier har et aktiestød på 22 %, og vedrører hovedsageligt ejerandelen i Sampension Administrationselskab A/S.

Ejendomsrisiko: Risiko for tab på ejendomsinvesteringer. pensionskassens ejendomsinvesteringerne er placeret i et investeringsdatterselskab, der skal betragtes som kapitalandele under Solvens II-reglerne. Derfor indgår risikoen på ejendomme under aktierisiko, når solvenskapitalkravet beregnes. I forbindelse med den gradvise indfasning af standardstresset vil det betyde, at risikoen gradvist bliver opgjort mere konservativt.

Valutarisiko: Risiko for tab på udenlandske aktiver pga. ændringer i valutakurser. Pensionskassen opgør løbende nettoeksponeringen på alle valutaer, som investeringsaktiver er denomineret i. Overstiger nettoeksponeringen i en valuta en mindre tærskelværdi, fastsat som en procentdel af investeringsporteføljen, er der fastsat rammer for, hvor meget af nettopositionen, der skal være afdækket for at undgå en uønsket koncentration på valutaen. Eneste undtagelse herfra er positioner i EUR, hvor der ikke er noget krav om afdækning.

Kreditspændrisiko: Risiko for tab på obligationer, lån mv. pga. udvidelser i de pågældende instrumenters spænd i forhold til en risikofri rente. Udvidelserne kan fx skyldes et ændret syn på obligationsudstederes/låntageres kreditværdighed eller på instrumenters omsættelighed.

Over halvdelen af kreditspændrisikobidraget til basissolvenskapitalkravet kommer fra securitiseringer, selvom de kun udgør en relativt lille del af de aktiver, der er behæftet med kreditspændrisiko.

Koncentrationsrisiko: Risikoen for tab på investeringsstrategier, der indebærer koncentrationer inden for specifikke markedssegmenter, fx udstedere, lande og brancher. En koncentrationsrisiko kan også give sig til kende ved, at prisen på investeringsaktiver, der under normale omstændigheder udvikler sig uafhængigt af hinanden, begynder at udvikle sig på samme måde, dvs. at deres priser bliver korrelerede. Dette observeres ofte i perioder med stor stress på de finansielle markeder og ved høje risikopræmier.

Diversifikation: Der bliver taget højde for, at forskellige markedsrisici ikke vil indtræffe samtidig, når den samlede markedsrisiko opgøres. Disse korrelationseffekter er afhængige af, om et rentestignings- eller et rentefaldsscenario vil være hårdest for selskabet.

Overvågning af markedsrisici og prudent person-princippet

Markedsrisici overvåges til daglige risikostyringsformål med en egenudviklet risikomodel, der måler investeringsporteføljers Value-at-Risk med en horisont på op til 1 år og med forskellige sandsynligheder. Modellen tager udgangspunkt i statistiske analyser af de risikofaktorer, som investeringsaktiver er eksponeret overfor, fx aktie-, rente-, valuta-, volatilitets- og kreditspændrisici. Aktivers risiko måles ud fra standardafvigelser på deres afkast og bliver med korrelationer knyttet sammen til et samlet mål for investeringsporteføljernes markedsrisiko.

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

Risikomodelen danner grundlag for en række af bestyrelsens risikorammer, der overvåges af risikostyringsfunktionen. På den strategiske horisont overvåges markedsrisiko via kapitalplanen. Bestyrelsen har besluttet, at det anvendte Value-at-Risk-mål skal opgøres over en 3 måneders horisont med et konfidensniveau på 97,5 %, hvilket svarer til, at der én gang inden for 10 år forventes et kvartalsvist tab, som er større end VaR-tallet.

Under Solvens II skal investeringerne foretages inden for rammerne af prudent person-princippet, der anses for at være en adfærdsmæssig standard såvel som en vurdering af dømmekraft og af investeringsbeslutninger. I overensstemmelse med dette princip, som er integreret i investeringspolitikken, vil investeringsmedarbejdere, inden de foretager nye investeringer, vurdere om de:

- har en passende kvalitet og er med til at opfylde forpligtelserne over for medlemmerne
- sker i aktiver, hvor identificerede risici bliver målt, overvåget, styret og rapporteret
- tager hensyn til varighed, valuta og kobling til forpligtelser, når investeringer foretages
- er underlagt passende rammer i forhold til bl.a. udstedere, aktivklasser og sektorer.

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

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

Værdiansættelsesudvalget har ansvar for, at veldefinerede og passende værdiansættelsesmetoder bliver anvendt på investeringer, heriblandt alternative investeringer, hvor eksterne prisoplysninger ikke er til rådighed.

Ved brug af eksterne porteføljeforvaltere skal ovenstående krav ligeledes være opfyldt.

Risikokoncentrationer

Bestyrelsens politik for investeringsområdet har bl.a. til formål at sikre, at investeringsporteføljen tilrettelægges, så der ikke foreligger en uforholdsmæssig stor afhængighed af en bestemt kategori af aktiver, et bestemt investeringsmarked eller en bestemt enkeltinvestering eller modpart. Risikoen knyttet til enkelte eksponeringer eller grupper af forbundne eksponeringer ønskes generelt på et så lavt niveau, at tab knyttet til specifikke risikopositioner ikke kan påvirke det samlede afkast væsentligt. For særligt sikre typer af eksponeringer fastsætter bestyrelsen specifikke rammer, der giver adgang til større eksponeringer.

Følsomhedsanalyser

Følsomheden over for markedsrisici overvåges dagligt ved at estimere udviklingen i balancen og solvenskapitalkravet.

Derudover udarbejdes der periodiske reverse stresstest for de væsentligste markedsrisici, dvs. stresstest hvor man ser, hvor stort et tab pensionskassen kan tåle på en given risikofaktor, før solvensdækningen falder til enten 125 % eller 100 %. Beregningen foretages ved lineær interpolation mellem scenarieberegninger for en

række finansielle risici. Som det fremgår af tabel 11, vil den solvensmæssige stilling fortsat være robust selv efter meget kraftige negative stød.

I kapitalplanen stresses de væsentligste risikofaktorer, hvor balancen og solvenskapitalkravet fremskrives under antagelse om relevante ugunstige markedsudviklinger. Dette giver et udtryk for følsomheden inden for den strategiske planlægningshorisont.

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

Tabel 11: Udvalgte finansielle reverse stress' påvirkning af pensionskassens solvensdækning

	2021
Solvensdækning	
- før reverse stress:	320 %
- hvis gældsinstrumenter og hensættelser opgøres med gældende renter fratrukket 143 bp:	100 %
- hvis aktiebeholdnings værdi nedskrives med 60 %:	100 %
- hvis beholdning af realkreditobligationer mv.'s værdi nedskrives med 98 %:	100 %
- hvis beholdning af udenlandske statsobligationer mv. nedskrives med 100 %:	183 %
- hvis beholdning af securitiseringer mv. nedskrives med 100 %:	245 %

Basisrisiko

Basisrisiko dækker over risikoen for tab på to modsatrettede positioner, hvor den ene position har til formål at afdække positionsrisikoen på den anden, men hvor afdækningen ikke er perfekt. En perfekt afdækning vil svare til, at den samlede værdi af de to positioner er upåvirkelig af en enhver markedsbevægelse.

Pensionskassens væsentligste basisrisiko udgøres af:

- Løbetidsmismatch imellem renterisikoen på hhv. investeringsaktiverne og de betinget garanterede forpligtelser over for medlemmerne.
- Forskel mellem rentekurverne, hvormed hhv. aktiverne og forsikringsforpligtelserne bliver opgjort.

Disse mismatch overvåges og styres ved at overvåge pensionskassens renterisiko opdelt på løbetidsbånd.

Ikke-balanceførte Investeringstilsagn

Som led i investeringsforvaltningen indgår pensionskassen aftaler med investeringsselskaber og -fonde om at deltage i senere investeringer. Investeringstilsagnene indebærer en potentiel risiko for en stigning i markedsrisiciene. Denne risiko anses dog ikke for væsentlig, idet investeringsselskaber og -fonde sideløbende med effektueringen af investeringstilsagn tilbagebetaler på tidligere investeringer, som pensionskassen har foretaget.

C.3 Kreditrisici

Udover kreditspændrisikoen, der betragtes som en del af markedsrisiciene, påtager pensionskassen sig en modpartsrisiko i forbindelse med især indgåelsen af kontrakter i afledte finansielle instrumenter, men også på banktilgodehavender afledt af den almindelige drift, heriblandt investeringsforvaltningen og betalinger til og fra medlemmerne.

Tabrisikoen på modparter i kontrakter i afledte finansielle instrumenter er pga. indgåede aftaler om daglig regulering af sikkerhedsstillelse for kontrakternes markedsværdi begrænset. Alligevel har pensionskassen valgt, at kontrakter i afledte finansielle instrumenter for størsteparten bliver indgået med modparter, der er globalt eller nationalt systemisk vigtige finansielle institutioner. Baggrunden herfor er et ønske om at begrænse risikoen for, at pensionskassens markedsrisici pludseligt bliver ændret, fordi en modpart bliver nødlidende, og indgåede kontrakter lukket ned.

I opgørelsen af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2021 bidrog ovennævnte modpartsrisici til basissolvenskapitalkravet med 25 mio. kr. mod 20 mio. kr. ultimo 2020.

C.4 Likviditetsrisici

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

Likviditetsrisiko består både af fundingrisiko og markedslikviditetsrisiko. Fundingrisiko udtrykker bl.a. risikoen for, at der med kort varsel skal skaffes likvide midler til dækning af pensionsudbetalinger. Markedslikviditetsrisiko udtrykker risikoen for at måtte afhænde aktiver til lavere salgspriser, end der kan opnås under normale forhold.

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

Pensionskassens pensionsudbetalinger overstiger medlemsbidrag inden for den strategiske planlægningshorisont, men investeringerne tilrettelægges med det formål at sikre et positivt cash flow fra den daglige drift. Dermed minimeres risikoen for tab foranlediget af mangel på likviditet mest muligt.

Blandt pensionskassens investeringer er de alternative investeringer generelt den mest illikvide aktivklasse.

C.5 Operationel risiko

Ved operationel risiko forstås risiko for tab pga. u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder.

Der skal ske registrering og rapportering af alle væsentlige, alvorlige og særligt alvorlige operationelle hændelser, hvor der er risiko for tab. Der udarbejdes regelmæssigt risikovurderinger baseret på eksisterende og nye risici.

Der er i pensionskassen og Sampension Administrationsselskab A/S fokus på at indsamle beskrivelser af observerede hændelser, der kan danne grundlag for eventuelle forbedringer i forretningsgange, systemer og procedurer. Sigtet hermed er, at risikostyringssystemet på en omkostningseffektiv måde skal bidrage til at minimere risikoen for operationelle hændelser.

I opgørelsen af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2021 bidrog de operationelle risici til pensionskassens solvenskapitalkrav med 43 mio. kr. mod 48 mio. kr. ultimo 2020.

C.6 Andre væsentlige risici

Eksterne risici

Ledelses- og risikostyringssystem skal også tage højde for eksterne risici og rammevilkår, som pensionskassen ingen eller begrænset indflydelse har på, men som den skal kunne reagere på for at begrænse skadevirkninger eller opnå mulige fordele.

Eksterne risici kan betragtes dels som underliggende faktorer, der styrer udviklingen i pensionskassens markeds-, livsforsikrings- og operationelle risici beskrevet ovenfor, dels risici, som bestyrelsen så vidt muligt skal være bevidste om, når den fastlægger målsætninger og rammer for investeringer, produkter mv.

Eksempler på eksterne risici, som ledelses- og risikosystemet skal være tilpasset til at håndtere, er:

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

- Klimaforandringer.

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

Strategisk risiko

Den strategiske risiko kan beskrives som risiko for, at pensionskassen fastlægger en strategi, der indebærer aktiviteter og risici, som burde være undgået, eller som afskærer fra ønskelige aktiviteter og risici.

Den strategiske risiko har en længere tidshorisont og vurderes ikke at give anledning yderligere behov for kapital, men har større betydning for udviklingen i pensionskassens forretningsomfang.

Omdømmerisici

Pensionskassens aktiviteter kan give anledning til forværrede relationer til væsentlige interessenter, ikke mindst medlemmerne, og til negativ presseomtale.

Omdømmerisici er i praksis svære at kvantificere, men vurderes ligesom for de eksterne risici og den strategiske risiko ikke at give anledning til væsentlig risiko for tab, der vil belaste kapitalgrundlaget. Omdømmerisici har større betydning i vurderinger af pensionskassens fremtidige forretningsomfang.

C.7 Andre oplysninger

Alternative investeringer er en betegnelse for en bred vifte af investeringer med meget forskellige karakteristika. Alternative investeringer er ikke i sig selv mere risikofyldte end andre investeringer, men stiller andre krav til risikostyringen, end der gælder for styringen af traditionelle aktie- og obligationsinvesteringer. Sampension Administrationselskab A/S har i de senere år, parallelt med at forvaltningen af alternative investeringer er steget i omfang, udbygget risikostyringssystemet for at sikre tilstrækkelig identifikation, måling, overvågning og styring af alternative investeringer.

Pensionskassen har anlagt en forsigtig strategi i forhold til nye alternative investeringer. Det indebærer blandt andet, at der bliver taget højde for, at disse aktiver typisk ikke kan afhændes med kort varsel, ligesom beholdningsopbygninger inden for en specifik aktivtype er strakt ud over en længere periode for at begrænse afhængigheden af specielle markedsforhold på et givent tidspunkt.

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



Afsnit

D

D. Værdiansættelse til solvensformål

I dette afsnit gennemgås anvendte værdiansættelsesprincipper for investeringsaktiver og forsikringsmæssige hensættelser samt øvrige forpligtelser, der danner grundlag for opgørelse af dels pensionskassens kapitalgrundlag, risikoeksponeringer, for hvilke der bliver opgjort bidrag til pensionskassens solvenskapitalkrav. De mest centrale pointer er:

- Der er ingen væsentlige forskelle på værdiansættelsen til solvensformål og i årsrapporten
- Aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi, og hvor muligt til observeret markedspris
- For aktiver og forpligtelser, hvor værdiansættelse til en observeret markedspris ikke er mulig, bliver værdien fastsat med værdiansættelsesteknikker, der i vist omfang baserer sig på skøn behæftet med usikkerhed

D.1 Aktiver

Værdiansættelse til solvensformål

Aktiver i solvensbalancen værdiansættes i henhold til samme principper og metoder, der er beskrevet i pensionskassens årsrapport under anvendt regnskabspraksis.

Værdiansættelsesmetoderne for de enkelte aktivklasser i Solvens II-balancen er specificeret i tabel 12. Alle aktiver opgøres til dagsværdi, og for noterede aktiver tages udgangspunkt i officielle priser fra de pågældende børser. Hvor det ikke er muligt, bliver aktivets værdi fastsat med værdiansættelsesteknikker, der i vist omfang baserer sig på skøn behæftet med usikkerhed.

Tabel 12: Anvendte værdiansættelsesmetoder på aktiver

Mio. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2021	2020
Immaterielle anlægsaktiver:	Indregnet til 0 kr. i solvensbalancen, da aktiverne ikke kan sælges særskilt.	0	0
Udskudte skatteaktiver:	Uudnyttede skattemæssige underskud indregnes i det omfang, det er sandsynligt, at underskuddene kan udnyttes ved modregning i overskud i efterfølgende år.	0	0
Dattervirksomheder og associerede virksomheder:	Måles til en forholdsmæssig andel af den indre værdi i henhold til virksomhedernes senest aflagte regnskab. Virksomhedernes værdiansættelse af egne aktiver og passiver sker til dagsværdier. I denne post indgår også selskaber, hvori pensionskassens investeringer i ejendomme, energianlæg og skov er placeret. Dagsværdien på disse aktiver opgøres i DCF-modeller ved diskontering af forventede cash flows med en rentekurve, hvori indgår markedskonforme risikopræmier.	32	85
Børsnoterede aktier:	Markedskurs (likvide markeder)	454	650
Unoterede aktier:	Indre værdi i henhold til virksomhedernes seneste foreliggende regnskab.	369	369
Statsobligationer:	Markedskurs (likvide markeder)	2.582	3.538
Virksomhedsobligationer:	Markedskurs (likvide markeder)	2.628	2.887
	<ul style="list-style-type: none">• Realkreditobligationer• Kreditobligationer• Andre obligationer		

Tabel 12: Anvendte værdiansættelsesmetoder på aktiver (fortsat)

Mio. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2021	2020
Gældsinstrumenter sikret med pant:	a) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve	1.084	909
• Collateralized debt obligations (CDO)	a) Skønmæssig værdi (ældre fonde)		
• Collateralized loan obligation (CLO)			
Asset backed securities (ABS)			
Investeringsfonde:	b) Måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi i henhold til fondenes senest aflagte årsrapport. Fondenes egen værdiansættelse af aktiver og passiver sker til dagsværdier.	6.267	6.736
• Private equity	c) Markedskurs (likvide markeder)		
• Ejendoms- og skovfonde			
• Hedgefonde			
• Fixed income- og kreditfonde			
Derivater (aktiver):	a) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve	154	384
• Afledte finansielle instrumenter (OTC)	b) Markedskurs (likvide markeder)		
• Afledte finansielle instrumenter (børsnoterede)			
Indlån og likvide beholdninger:	a) Nominel værdi, svarende til dagsværdi	271	202
• inkl. reverse repoer	b) Nutidsværdi ved diskontering af cash flows med rentekurve		
Aktiver i markedsrente:	Værdiansættes efter samme metoder som beskrevet under de enkelte aktivtyper ovenfor. Aktiver i markedsrente er samlet i én post i solvensbalancen	3.397	-
Udlån mv.:	Dagsværdi estimeres som den tilbagediskonterede værdi af de fremtidige betalinger, hvor diskonteringsrenten justeres for at tage hensyn til udviklingen i markedets risikopræmie på denne type kreditrisiko.	116	41
Øvrige aktiver/tilgodehavende:	Nominel værdi, svarende til dagsværdi	100	67
Aktiver i alt*		17.454	15.867

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

Forskelle i værdiansættelse mellem solvens- og regnskabsbalancen

Der er generelt ikke forskel på værdiansættelsen på aktiver mellem solvensbalance og regnskabsbalance.

Der er forskellig kategorisering af aktiver mellem solvens- og regnskabsbalancen, hvorfor balancerne ikke er identiske.

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

Hensættelser opgjort efter branche

De forsikringsmæssige hensættelser opgøres efter samme principper til regnskaber og solvensopgørelser. En specifikation af de pensionsmæssige hensættelser er vist i tabel 13.

Tabel 13: Forsikringsmæssige hensættelser specificeret efter opgørelsesmetode

Mio. kr.	2021	2020
Markedsrente		
Opgjort som en helhed	3.179	-
Traditionel gennemsnitsrente		
Bedste skøn	9.304	10.732
Risikotillæg	62	86
Opgjort som en helhed	38	-
Traditionel gennemsnitsrente, i alt	9.405	10.818
Livsforsikringshensættelser, i alt	12.584	10.818

Pensionshensættelser værdiansættes enten ud fra en opgørelse af bedste skøn med tillæg af et risikotillæg beregnet efter cost of capital-metoden i overensstemmelse med Solvens II-reglerne eller som en helhed ud fra værdien af de aktiver, som modsvarer hensættelserne.

Bedste skøn afspejler nutidsværdien af de sandsynlighedsvægtede fremtidige cash flows for medlemsbidrag, ydelser og omkostninger med tillæg af værdien af det fremtidige bonus-cash flow (fremtidige diskretionære ydelser). Opgørelsen er baseret på analytiske metoder frem for stokastisk simulation.

Antagelserne om bl.a. levetidsforventninger og medlemmers udnyttelse af forsikringsoptioner - rettigheder til at ophøre med at betale pensionsbidrag eller overføre ordninger til andre pensionsvirksomheder - baseres på selskabets egne bestandsanalyser, der opdateres årligt. Udover den observerede levetid i dag tages der desuden højde for forventningerne til fremtidige levetidsforbedringer.

Diskonteringsrentekurven til opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser er dels baseret på markedsdata for den risikofri rente, dels på forventninger til det langsigtede niveau for realvækst og inflation.

Usikkerhed ved opgørelse af hensættelser

Der er usikkerhed forbundet med estimationen af medlemmers fremtidige levetid, invaliditet mv., genkøb af policer, ophør med indbetaling af medlemsbidrag, etc.

Udviklingen i ovennævnte parametre bliver løbende overvåget og opdateret, således at opgørelsen af pensionsmæssige hensættelser giver et retvisende billede af pensionskassens forpligtelser over for medlemmerne.

Forskelle i værdiansættelse

Der er ikke forskel på værdiansættelsesprincipperne for opgørelse af pensionsmæssige hensættelser mellem solvens- og regnskabsbalancen.

Matchtilpasning

Pensionskassen anvender ikke matchtilpasning.

Erklæring om den anvendte volatilitetsjustering

Pensionskassen anvender ikke en volatilitetsjustering til myndighedernes diskonteringsrentekurve i opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser og solvenskapitalkravet.

Erklæring om anvendelse af den midlertidige risikofrie rentekurve

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

Erklæring om anvendelse af overgangsfradrag

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

Genforsikring

Pensionskassen har ikke genforsikringsdækninger.

Væsentlige ændringer i beregningsforudsætninger

Der bliver hvert år gennemført en analyse og opdatering af centrale parametre, der indgår i beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser, først og fremmest af medlemmers dødelighedsintensiteter samt frekvensen af medlemmers genkøb af policer eller ophør med indbetaling af medlemsbidrag. I 2021 indebar parameteropdateringen et fald i værdien af garantier og betingede garantier inden for traditionel gennemsnitsrente, der blev modsvaret af en tilsvarende stigning i det individuelle bonuspotentiale.

Pensionskassen har i 2021 justeret hensættelsesberegningen, så der fremover anvendes "trapezintegration" i beregningerne. Justeringen medfører en øget præcision i hensættelsesberegningen. Samlet reducerer den nye beregningsmetode værdien af de garanterede og betinget garanterede ydelser med omtrent 180 mio. kr. Reduktionen modsvares af en stigning i bonuspotentialerne, hvorfor de forsikringsmæssige hensættelser som helhed ikke er påvirket af ændringen.

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

Herudover har der ikke været væsentlige ændringer i beregningsforudsætningerne i 2021.

D.3 Andre forpligtelser

Værdiansættelse til solvensformål

Andre forpligtelser i solvensbalancen værdiansættes i henhold til de samme principper og metoder, der er beskrevet i pensionskassens årsrapport under anvendt regnskabspraksis. De specifikke værdiansættelsesmetoder anvendt på andre forpligtelser end de forsikringsmæssige er gengivet i tabel 14.

Tabel 14: Anvendte værdiansættelsesmetoder på andre forpligtelser (end forsikringsmæssige hensæt.)

Mio. kr.	Værdiansættelsesmetoder	2021	2020
Derivater:	Som derivater under aktiver	260	329
Gæld til kreditinstitutter: • Inkl. repoer	Nominel værdi, svarende til dagsværdi	35	88
Finansiell gæld i øvrigt:	Gæld vedrørende obligationskøb som følge af handler med lang valør samt afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi.	326	23
Diverse forpligtelser:	Nominel værdi, svarende til dagsværdi	84	92
Andre forpligtelser, i alt		706	532

Forskelle i værdiansættelsen mellem solvens- og regnskabsbalancen

Der er ikke forskel på værdiansættelsen af andre forpligtelser mellem solvensbalancen og årsrapporten.

D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

Et aktiv eller forpligtelse skal som standard værdiansættes til en noteret markedspris fastsat på et aktivt marked for det samme aktiv eller forpligtelse eller tilsvarende aktiver og forpligtelser justeret for eventuelle forskelle. Kan værdiansættelsen ikke ske med standardmetoden, foregår aktivets eller forpligtelsens værdiansættelse med en såkaldt "alternativ værdiansættelsesmetode".

Omfanget af poster værdiansat med alternative værdiansættelsesmetoder fremgår af tabel 12 og 14 ovenfor.

Alternative værdiansættelsesmetoder anvendt i pensionskassen er uden undtagelse anerkendte metoder, der også anvendes i andre pensionsvirksomheder og finansielle virksomheder.

For de alternative værdiansættelsesmetoder skelnes mellem, om de bygger på selskabsspecifikke skøn eller relevante markedsinput.

De væsentligste poster, hvor værdiansættelsen i væsentlig udstrækning bygger på selskabsspecifikke skøn er de pensionsmæssige hensættelser, unoterede fonde og aktier, securitiseringer (CDO'er, CLO'er og ABS'er) samt ejendomme. Disse posters værdier er derfor behæftet med de største beløbsmæssige usikkerhedsmargi-ner. Usikkerhedsmarginen på en posts værdi i solvensbalancen er en funktion af postens relative usikkerhed og postens beløbsmæssige størrelse i solvensbalancen.

For beholdningen af derivater gælder, at værdiansættelsen sker med anerkendte modeller og værdiansættel-sesteknikker, der altovervejende baserer sig på markedsinput modtaget fra uafhængige dataleverandører.

Retningslinjer for regulering af unoterede aktivers værdiansættelse

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

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

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

Der er opstillet en række koncentrationskrav, der medfører, at unoterede positioner ikke kan udgøre over en vis andel af den samlede portefølje. Disse positioner monitoreres løbende, og i tilfælde af en større op- eller nedskrivning vil denne blive godkendt i pensionskassens værdiansættelsesudvalg. De unoterede investerings-aktiver målt i størrelse bliver således løbende vurderet i forhold til den samlede portefølje og i forhold til det enkelte medlems eksponering mod unoterede aktiver. Unoterede investeringsaktiver værdiansat med alterna-tive værdiansættelsesmetoder er indplaceret i dagsværdihierarkiets niveau 3, jf. tabel 15.

Tabel 15: Fordeling af finansielle aktiver og forpligtelser ud fra deres placering i dagsværdihierarkiet

Mio. kr.	2021				2020			
	Niv. 1	Niv. 2	Niv. 3	I alt	Niv. 1	Niv. 2	Niv. 3	I alt
Finansielle aktiver	11.655	268	5.267	17.189	10.781	978	3.871	15.630
Finansielle forpligtelser	266	311	0	577	110	329	0	439
Nettoaktiver	11.389	-43	5.267	16.613	10.671	649	3.871	15.191
- Heraf vedrører gennemsnits- rente og kapitalgrundlag	9.064	-24	4.269	13.309	10.671	649	3.871	15.191
- Heraf vedrører markedsrente	2.325	-18	997	3.304				

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

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

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

D.5 Andre oplysninger

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

Likviditetsgraden af investeringsaktiverne er samlet set så høj, at risikoen for en forceret afhændelse af illikvide aktiver til priser forskellig fra disse aktivers dagsværdi ikke er væsentlig, hverken i forbindelse med likviditetsfremskaffelse til dækning af forfaldne betalingsforpligtelser eller ved tilpasninger af aktivsammensætningen i investeringsporteføljerne.



Afsnit

E

E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)

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

- Kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt og består udelukkende af kapitalelementer tilhørende den bedste kategori (tier 1)
- Solvenskapitalkravet bliver opgjort med standardmodellen specificeret i lovgivningen
- Solvensdækningen har igennem hele 2020 været tilfredsstillende i forhold til både det risiko-baserede solvenskapitalkrav og minimumskapitalkravet.

E.1 Kapitalgrundlag

Formål, politikker og processer til forvaltning af selskabets kapitalgrundlag

Pensionskassens sikrer, at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt til at dække pensionskassens risici gennem løbende opgørelser, stresstest, følsomhedsanalyser samt ORSA-processen. ORSA-processen tager udgangspunkt i pensionskassens forretningsmodel, risikoprofil samt risikoappetit og indeholder en vurdering af pensionskassens robusthed over for chok på både kort og langt sigt.

Kapitalgrundlaget og de pensionsmæssige hensættelser bliver investeret sammen i henhold til en fælles investeringsstrategi.

Den langsigtede holdbarhed overvåges blandt andet ved hjælp af en kapitalplan, der udarbejdes årligt og indeholder en 10-årig fremskrivning af kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav. Fremskrivningen foretages for en række scenarier med henblik på at belyse risici, der kan give anledning til solvensmæssige udfordringer. Dermed sikres, at pensionskassen er godt rustet til at modstå udefrakommende chok på både kort og lang sigt og fortsat vil være i stand til leve op til sine løfter til medlemmerne de kommende år.

Hovedkonklusionen fra kapitalplanen er, at pensionskassens solvensmæssige stilling vil ligge på et komfortabelt niveau selv efter et kraftigt negativt chok på alle væsentlige risikofaktorer.

Kapitalgrundlagets sammensætning, størrelse og kvalitet

Pensionskassens kapitalgrundlag består udelukkende af et basiskapitalgrundlag, der er sammensat af egenkapital og overskudskapital (særlige bonushensættelser af type B), jf. tabel 16. Begge elementer tilhører den bedste kapitalkategori i lovgivningen.

Tabel 16: Kapitalgrundlag, ultimo år

Mio. kr.	2021	2020
Egenkapital	3.283	3.705
Overskudskapital	880	812
Kapitalgrundlag	4.164	4.518

Pensionskassen anvender hverken gældsinstrumenter eller fortjenstmargen i kapitalgrundlaget. Fortjenstmargen er den forventede fremtidige indtjening på den nuværende forretning og er sat til nul.

Hele kapitalgrundlaget kan anvendes til dækning af både solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet.

Forskelle mellem kapitalgrundlaget i solvens- og regnskabsbalancen

Kapitalgrundlaget opgøres som forskellen mellem aktiver og forpligtelser.

Der er ingen forskel mellem kapitalgrundlaget i solvensbalancen og regnskabsbalancen.

Kapitalelementer underlagt overgangsbestemmelser

Kapitalgrundlaget indeholder ingen kapitalelementer underlagt overgangsbestemmelser i Solvens II.

Supplerende kapitalgrundlag

Pensionskassens anvender ikke supplerende kapitalelementer.

Eventuelle begrænsninger på kapitalgrundlagets anvendelse til dækning af tab

Der er ikke nogen væsentlige begrænsninger i hverken tilgængeligheden eller overførbareheden af pensionskassens kapitalgrundlag.

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Solvenskapitalkrav

Pensionskassen anvender standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet. Pensionskassens største risiko i solvensopgørelsen er markedsrisiko, hvor rente-, aktie- og kreditspændrisiko udgør de væsentligste bidrag til den samlede markedsrisiko, jf. afsnit C.2. Livsforsikringsrisici spiller også en væsentlig rolle i det samlede risikobillede, hvor optionsrisikoen er den væsentligste risikofaktor, jf. afsnit C.1.

Solvenskapitalkravet er faldet igennem 2021, jf. tabel 17. De væsentligste årsager til udviklingen er beskrevet nedenfor i afsnit om væsentlige ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav.

Tabel 17: Solvenskapitalkrav, ultimo år

Mio. kr.	2021	2020
Livsforsikringsrisiko, jf. tabel 9	1.301	1.324
Markedsrisiko, jf. tabel 10	3.995	3.987
Modpartsrisiko	25	20
Diversifikation mellem ovenstående risikofaktorer	-813	-821
Basissolvenskapitalkrav (BSCR)	4.507	4.510
Operationel risiko	43	48
Tabsabsorbering i medlemsreserver	-3.250	-2.918
Tabsabsorbering med udskudte skatteaktiver	-	-
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.300	1.640
Solvensdækning (Kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav)	320 %	275 %

Basissolvenskapitalkravet bliver delvist absorberet i medlemsreserver, dvs. midler som kan anvendes til at forhøje medlemmernes pensioner i forhold til garanterede ydelser.

I opgørelsen af solvenskapitalkravet bliver der for så vidt angår markedsrisicis bidrag til basissolvenskapitalkravet ikke taget hensyn, at langt de fleste medlemmernes pensionsordninger er med betingede garantier. Det indebærer, at også grundlagspensioner kan blive nedsat, hvis forudsætningerne i beregningsgrundlaget ikke længere er opfyldt – fx hvis investeringsafkastet over en 3-årsperiode enten har været lavere end grundlagsrenten. Det har den konsekvens at skulle der mod forventning opstå en situation, hvor solvenskapitalkravet ikke er opfyldt, kan pensionskassen som oftest ændre beregningsgrundlaget, hvorved både de garanterede ydelser og solvenskapitalkravet falder.

Tab pga. fejl mv., der skal henføres til operationel risikomodul i solvensopgørelsen kan ikke absorberes i medlemsreserver, men skal dækkes af kapitalgrundlaget.

Brug af forenklede beregninger

Pensionskassen anvender ikke forenklinger i opgørelsen af solvenskapitalkrav.

Brug af Selskabsspecifikke parametre

Pensionskassen anvender ikke selskabsspecifikke parametre i standardmodellen.

Minimumskapitalkrav

Pensionskassens minimumskapitalkrav fremgår af tabel 18. Minimumskapitalkravet har gennem hele året svaret til 25 % af solvenskapitalkravet, der er det laveste beløb, som minimumskapitalkravet kan blive opgjort til i henhold til lovgivningen.

Tabel 18: Minimumskapitalkrav, ultimo år

Mio. kr.	2021	2020
Lineært minimumskapitalkrav	22	-276
Loft over minimumskapitalkrav (45 % af solvenskapitalkrav)	585	738
Bund under minimumskapitalkrav (25 % af solvenskapitalkrav)	325	410
Minimumskapitalkrav	325	410
Dækning (kapitalgrundlag i % af minimumskapitalkrav)	1.281 %	1.102 %

Væsentlige ændringer i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Pensionskassens solvenskapitalkrav er faldet fra 2020 til 2021, hvilket især kan tilskrives:

- Positive afkast på risikofyldte aktiver, især aktier, har medført en pæn stigning i medlemmernes kollektive bonuspotentialer.
- Stigende renter har indebåret mindre tab på gældsinstrumenter, der dog er mere end opvejet af en stigning i medlemmernes individuelle bonuspotentialer.
- Faldet i basissolvenskapitalkravet skyldes omvalg fra traditionel gennemsnitsrente til markedsrente.

Omvalg fra traditionel gennemsnitsrente til markedsrente, jf. afsnit A.5, har alt andet lige betydet en mindre stigning i solvensdækningen.

Pr. 1. januar 2022 er bestanden i traditionel gennemsnitsrente blevet opdelt i to selvstændige kontributionsgrupper omfattende policer med hhv. garanterede og betinget garanterede ydelser. Ved opdelingen er kollektivt bonuspotentiale blevet fordelt med medlemmers depoter som fordelingsnøgle. Opdelingen har ingen konsekvenser for medlemmerne, da det hverken påvirker deres produkter, styringen af produkter eller investeringsstrategien. Opdelingen medfører alt andet lige en marginal reduktion af solvenskapitalkravet.

Ændringen i minimumskapitalkravet følger ændringen i solvenskapitalkravet og svarer fortsat minimumsbeløbet på 25 % af solvenskapitalkravet.

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

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

E.4 Forskelle mellem standardmodellen og en intern model

Solvenskapitalkrav er opgjort ved brug af standardmodellen som specificeret i lovgivningen. Standardmodellen er vurderet til at give et retvisende billede af de tabsrisici, som følger af pensionskassens forretningsmodel, strategi og risikoprofil både på kort sigt og inden for den strategiske tidshorisont, jf. afsnit B.3.

Der er ikke planer om at overgå til at opgøre solvenskapitalkrav med en intern eller partiel intern model.

E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkrav og solvenskapitalkrav

Både solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet har været opfyldt til ethvert tidspunkt gennem 2021.

E.6 Andre oplysninger

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



Afslutning

Redaktionen for SFCR-rapporten er afsluttet den 25. februar 2022.

Når SFCR-rapporten er offentliggjort, skal der ligeledes offentliggøres udvalgte indberetningskemaer om pensionskassens solvens og finansielle situation.

De pågældende skemaer bliver offentliggjort – umiddelbart efter de er indberettet til Finanstilsynet, hvilket senest sker 8. april 2022 – på pensionskassens hjemmeside under Finansiell information / Årsrapporter / Rapport om solvens og finansiell situation (<https://www.pjdpension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Finansiell-information/aarsrapporter/Rapport-om-solvens-og-finansiell-situation>).

