

Rapport om solvens og finansiel situation 2016 (SFCR)

Arkitekternes Pensionskasse



pensionskassen
Arkitekter & Designere

Indholdsfortegnelse

Sammendrag	3
A. Virksomhed og resultater	6
A.1 Virksomheden	6
A.2 Forsikringsresultater	8
A.3 Investeringsresultater	8
A.4 Resultater af andre aktiviteter	9
A.5 Andre oplysninger	9
B. Ledelsessystem	11
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	11
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	12
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	13
B.4 Internt kontrolsystem	15
B.5 Intern auditfunktion	16
B.6 Aktuarfunktion	17
B.7 Outsourcing	17
B.8 Andre oplysninger	17
C. Risikoprofil	19
C.1 Forsikringsrisici	19
C.2 Markedsrisici	21
C.3 Kreditrisici	23
C.4 Likviditetsrisici	23
C.5 Operationelle risici	24
C.6 Andre væsentlige risici	25
C.7 Andre oplysninger	25
D. Værdiansættelse til solvensformål	27
D.1 Aktiver	27
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	29
D.3 Andre forpligtelser	30
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	30
D.5 Andre oplysninger	30
E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)	32
E.1 Kapitalgrundlag	32
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	33
E.3 Løbetidsbaserede aktierisici	33
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model	33
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet eller solvenskapitalkravet	33
E.6 Andre oplysninger	33
Tabelbilag	35

Sammendrag

Dette er første udgave af en rapport, som Arkitekternes Pensionskasse fremover vil offentliggøre årligt med henblik på at redegøre mere indgående om forhold af betydning for pensionskassens solvens og finansielle situation, end det er tilfældet i pensionskassens årsrapport. Rapportens indhold er fastlagt i Solvens II-forordningen, der trådte i kraft med virkning fra 1. januar 2016. Rapporten redegør i følgende fem afsnit om kvalitative og kvantitative forhold af væsentlig betydning for pensionskassens solvens og finansielle situation:

- A. Virksomhed og resultater
- B. Ledelsessystem
- C. Risikoprofil
- D. Værdiansættelse til solvensformål
- E. Kapitalforvaltning

Virksomhed

Arkitekternes Pensionskasse er en tværgående pensionskasse, hvor medlemmerne primært optages som led i den overenskomstsmæssige ansættelse.

Pensionsordningerne indeholder livsvarig pensionsydelse ved pensionering samt forsikringsdækninger i form af ægtefælle- og børnepension, invalidepension, dødsfaldsdækning, kritisk sygdom og ulykkesforsikring.

Nye medlemmer bliver optaget i pensionskassens betinget garanterede gennemsnitsrenteprodukt, der udgør over 98 % af pensionshensættelserne. Produktet består af en betinget garanteret grundpension finansieret af medlemmernes pensionsdepoter og en ugaranteret tillægspension finansieret af pensionskassens egenkapital.

Pensionskassen har også en lille gruppe af medlemmer, hvor der ubetinget er givet garanti om en mindsteydelse (den gamle ordning). En ordning med ubetinget garanti er væsentlig mere solvensbelastende end en ordning med betingede garantier. Men da ordninger med ubetingede garantier udgør under 2 % af pensionshensættelserne, dominerer de ikke længere pensionskassens solvens og finansielle situation.

Fra 1. januar 2017 overgik administrationen af pensionskassen til Sampension Administrationselskab A/S. Det medfører nogle ændringer i det administrative set-up i forhold til det beskrevet i nærværende rapport, der redegør for forholdene i 2016. Dette har ingen betydning for vurderingen af pensionskassens solvens og finansielle situation.

Resultater

Forsikrings- og investeringsresultaterne var i 2016 tilfredsstillende og bidrog positivt til kapitalgrundlaget.

Stigningen i kapitalgrundlaget kan især henføres til pensionskassens investeringer, der i 2016 har givet et pænt afkast på 7,5 %.

Forsikringsvirksomheden og forsikringsadministrationen har givet mindre underskud i 2016. Pensionskassen sigter mod, at forsikringspræmier og omkostningsbidrag på lang sigt skal svare til hhv. de faktiske skadeudbetalinger og omkostninger.

Ledelsessystem

Ledelsessystemet og det interne kontrolsystem er tilpasset forretningsmodellen og de risici, den giver anledning til. Ledelsessystemet er ydermere indrettet, så det understøtter efterlevelsen af governance-reglerne, der er fastlagt i lov om finansiell virksomhed og i Solvens II-direktivet. Det gælder også bestyrelsens periodiske vurdering af pensionskassens risici og kapitalbehov (ORSA-processen) samt beslutninger om pensionskassens kapitalplan og kapitalnødplan.

Pensionskassens risici styres inden for rammer fastlagt af bestyrelsen og udmøntet i politikker, retningslinjer og forretningsgange. Bestyrelsen har etableret de fire nøglefunktioner compliance-, risikostyring-, internal audit- og aktuarfunktion, der er vigtige elementer i det interne kontrolsystem.

Risikoprofil

Alle væsentlige risici er identificeret og bliver på grundlag af deres væsentlighed og karakter kvantificeret, overvåget, forvaltet samt rapporteret til pensionskassens ledelsesorganer, herunder bestyrelsen.

Pensionskassen er især eksponeret over for markedsrisici, først og fremmest risikoen for aktiekursfald, men er også eksponeret over for rentefald.

Derudover har pensionskassen en 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.

Værdiansættelse til solvensformål

Aktiver og forpligtelser til brug for opstilling af solvensbalancen og opgørelse af solvenskapitalkravet bliver værdiansat med udgangspunkt i dagsværdier, der er fastlagt efter de samme metoder og principper, der er beskrevet i årsrapporten for 2016 under Anvendt regnskabspraksis.

Eneste forskel mellem solvensbalancen og årsregnskabet er på immaterielle aktiver, som er værdiansat til 0 kr. i solvensbalancen.

Kapitalforvaltning

Solvenskapitalkravet udgør mindstekravet til kapitalgrundlaget, der skal udgøre en buffer, til sikring af at pensionskassen opfylder sine forpligtelser. Pensionskassen har en betydelig overdækning i forhold solvenskapitalkravet, hvilket giver en komfortabel solvensdækning på 435 % ultimo 2016.

Den stærke økonomiske stilling er både et udtryk for, at pensionerne generelt er tegnet med betryggende forudsætninger, hvilket betyder, at kunderne kan bære en del af risikoen, og at de betingede grundlag reducerer risikoen.

Pensionskassens kapitalplan indeholder en fremskrivning af balancen og kapitalforholdene, som viser, at den økonomiske stilling er robust inden for den strategiske planlægningshorisont.

ouisonadmas

...er betalt på beregningsdatoen.
...Alderspensionerne er regnet
...Du er ikke garanteret en
...Du er ikke garanteret en
...Du er ikke garanteret en
...Du er ikke garanteret en

Supplerende oplysninger	Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	Artilige omkostninger i kroner (AOK)	Artilige omkostninger i procent (AOP)	Alfakast efter skat og omkostninger	Ordningens værdi
Pension					
Dødsfaldssum					
Ved din død					
Visse kritiske sygdomme					
Sum ved egen sygdom	108.000 kr.	1.440.000 kr.	20.714 kr.	12.296 kr.	
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag					
Artilige omkostninger i kroner (AOK)					
Artilige omkostninger i procent (AOP)					
Alfakast efter skat og omkostninger					
Ordningens værdi					

Engagmentsløb	Opsættelse af livsforsikring	Opsættelse af pensionsopsparing	Opsættelse af kapitalopsparing	Opsættelse af anden opsparing	Opsættelse af anden opsparing
21.200 kr.	15.982 kr.	22.155 kr.	28.452 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.
21.649 kr.	16.431 kr.	22.604 kr.	28.901 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.
22.094 kr.	16.880 kr.	23.053 kr.	29.350 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.
22.539 kr.	17.329 kr.	23.502 kr.	29.799 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.
22.984 kr.	17.778 kr.	23.951 kr.	30.248 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.
23.394 kr.	18.227 kr.	24.400 kr.	30.697 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.
23.835 kr.	18.676 kr.	24.849 kr.	31.146 kr.	4.607 kr.	5.783 kr.

Opsætningerne er gældende pr. 1. februar 2013.

Ordningens værdi er opgjort pr. 31.12.2013.

138.648 kr.
5.265 kr.
0,71 %
988 kr.
6.966 kr.
72.081 kr.

12.296 kr.

1.440.000 kr.

20.714 kr.

108.000 kr.

309.259 kr.

60.000 kr.

23.835 kr.

23.394 kr.

22.961 kr.

22.536 kr.

22.094 kr.

21.649 kr.

21.200 kr.

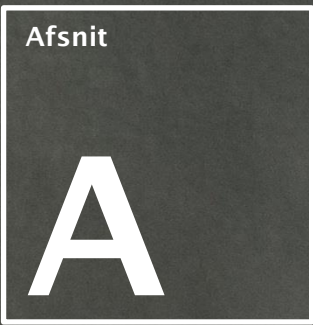
15.982 kr.

22.155 kr.

28.452 kr.

4.607 kr.

5.783 kr.



A. Virksomhed og resultater

I den første del af dette afsnit præsenteres de centrale elementer i selskabsstrukturen og produktudbuddet. Herefter gennemgås forsikrings- og investeringsresultatet.

- Pensionskassen har overordnet to produkttyper:
 - Betinget garanteret gennemsnitsrente – udgør størstedelen
 - Garanteret gennemsnitsrente
- Årets forsikrings- og investeringsresultater har været tilfredsstillende

A.1 Virksomheden

(a) Selskabsstruktur

Arkitekternes Pensionskasse er en tværgående pensionskasse.

(b) Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82

Finanstilsynet@ftnet.dk

www.finanstilsynet.dk

(c) Ekstern revision

Indtil generalforsamlingen 4. april 2017 var pensionskassens eksterne revision:

Deloitte
Weidekampsgade 6
2300 København S

Efter generalforsamlingen 4. april 2017 er pensionskassens eksterne revision:

PricewaterhouseCoopers (PwC)
Strandvejen 44
2900 Hellerup

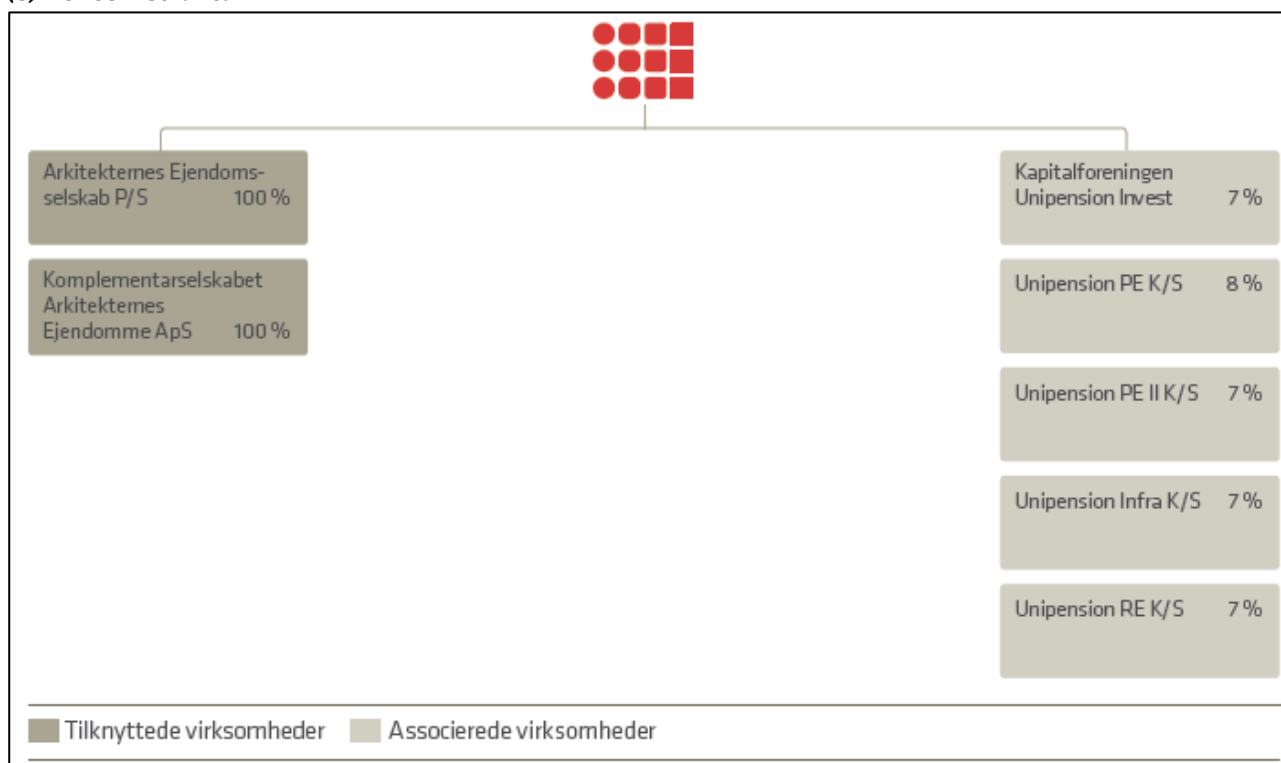
(d) Ejere med kvalificerede andele

Arkitekternes Pensionskasse er en medlemsejet pensionskasse, som blev oprettet i 1957, og de godt 9.500 medlemmer og ejere er de samme.

Pensionskassens øverste myndighed er generalforsamlingen.

Ingen medlemmer ejer kvalificerede andele i pensionskassen.

(e) Koncernstruktur



(f) Produkter

Pensionskassens medlemmer er i al væsentlighed arkitekter og designere ansat på kollektive overenskomster i Danmark.

Nye medlemmerne optages på en standardordning indeholdende en livsvarig pensionsydelse. Samtidig indeholder standardordningen en række forsikringsdækninger som ægtefælle- og børnepension, invalidepension, dødsfaldsdækning, kritisk sygdom og ulykkesforsikring.

Der er mulighed for individuel tilpasning af standardordningen til det enkelte medlems behov.

Tabel 1: Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl

Mio. kr.	2016	2015
Danmark	334,3	320,8
Andre EU-lande	3,6	3,6
Øvrige lande	0,3	0,7
I alt	338,2	325,1

(g) Begivenheder i rapporteringsperioden

Pensionskassen har siden 2008 været administreret af Unipension I/S – et administrationsfællesskab ejet sammen med Pensionskassen for Magistre & Psykologer og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr-læger. Samarbejdet ophørte 31. december 2016, og pensionskassen bliver fra 1. januar 2017 administreret i Sampension Administrationselskab A/S.

A.2 Forsikringsresultater

Pensionskassens resultat fremgår af tabel 2.

Tabel 2: Specifikation af pensionskassens resultat

Mio. kr.	2016	2015
Realiseret resultat	599,8	347,3
Pensionsafkastskat (PAL)	-89,8	-56,9
Realiseret resultat efter PAL	510,0	290,5
Heraf fordelt til medlemmernes:		
• Pensionsdepoter	- 221,1	- 186,5
• Kollektive bonuspotentiale	- 94,0	0
• Overskudskapital	- 32,8	- 18,7
Årets resultat	162,1	85,3
Egenkapitalens andel af resultat udgøres af:		
• Renteresultat	182,8	92,2
• Risikoresultat	-19,9	-4,2
• Omkostningsresultat	-0,7	-2,7

Renteresultatet viser forholdet mellem investeringsafkastet efter skat og den forrentning, pensionskassen tilskriver medlemmernes depoter i form af kontorenten. Pensionskassen har i 2016 realiseret et positivt investeringsafkast, som har dækket forrentningen til medlemmerne og medført et positivt renteresultat på 182,8 mio. kr. Egenkapitalen har i 2016 fået hele den tilsigtede forrentning, ligesom skyggekontoen er indfriet med 28,7 mio. kr.

Risikoresultatet viser forholdet mellem den opkrævede pris for forsikringsdækninger og de faktiske forsikringsudbetalinger. Pensionskassen har et princip om forsikringer til kostpris. Derfor stiler pensionskassen efter, at risikoresultatet er så tæt på nul som muligt. I 2016 har der været et negativt risikoresultat på 19,9 mio. kr.

Omkostningsresultatet viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Da pensionskassen ligeledes har et princip om administration til kostpris, forsøger pensionskassen at sikre, at omkostningsresultatet er så tæt på nul som muligt. I 2016 har der været et underskud på 0,7 mio. kr. mod et underskud på 2,7 mio. kr. i 2015.

Samlet set giver rente-, risiko- og omkostningsresultatet et resultat for 2016 på 162,1 mio. kr.

Ud af årets resultat på 162,1 mio. kr. er 45,3 mio. kr. anvendt til at finansiere medlemmernes tillægspensioner i 2016, mens den resterende del er henlagt til egenkapitalen.

A.3 Investeringsresultater

De finansielle markeder har i 2016 været præget af nervøsitet i forbindelse med dels afstemningen om Storbritanniens medlemskab af EU (Brexit), dels om USA ville vælge Donald Trump som ny præsident. På trods af det overraskende udfald af både Brexit-afstemningen og det amerikanske præsidentvalg har de finansielle markeder vist sig ganske modstandsdygtige, og de globale aktiemarkeder er i 2016 samlet set steget pænt. Det gælder dog ikke det danske aktiemarked, der samlet set faldt i 2016, primært pga. et relativt stort fald i Novo Nordisk-aktien.

Renterne på danske og tyske statsobligationer faldt moderat i 2016. I 1. halvår var renterne generelt faldende, mens de efter valget af Trump er steget i både USA, Tyskland og Danmark, bl.a. i forventning om stigende aktivitet pga. ekspansive finanspolitiske tiltag.

Fremadrettet er der betydelig usikkerhed om, i hvor høj grad Storbritanniens udtræden af EU vil påvirke den økonomiske vækst i Europa negativt. Tilsvarende er der fortsat stor usikkerhed om Trumps politik, både med hensyn til gennemførslen af de lovede finanspolitiske tiltag og hans tilgang til internationale handelsforhold.

(a) Investeringsresultat

Tabel 3: Investeringsafkast

Procent	2016	2015	2014	2013	2012	Akkumuleret 2012 - 2016
Investeringsafkast N1	7,5 %	5,1 %	10,2 %	8,3 %	13,1 %	52,8 %

De fleste af pensionskassens investeringer foretages gennem investeringsforeninger, men bliver foreningerne gennemlyst, kan de enkelte aktivklassers bidrag til afkastet i 2016 udledes for pensionskassen, jf. tabel 4.

Tabel 4: Indtægter og omkostninger fra investeringer

Mio. kr.	2016	2015
Investeringsejendomme	2,6	35,1
Kapitalandele (aktier mv.)	281,7	552,7
Investeringsforeningsandele	84,7	143,7
Obligationer (inkl. indeksregulering)	402,3	13,1
Pantsikrede udlån	1,5	-1,7
Valutaterminskontrakter	-119,3	-345,7
Rentederivater	-22,4	22,7
Likvide beholdninger	1,7	5,4
Øvrige	0	0
Indtægter fra investeringsvirksomhed, i alt	632,8	426,1
Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-33,3	-40,8

Tabel 5: Tidsvægtet afkast på investeringsaktiver

Mio. kr.	Markedsværdi Ultimo 2016	Markedsværdi Primo 2016	Afkast i % før skat
Grunde og bygninger	0	78	-10,70 %
Noterede kapitalandele	3.086	2.906	6,30 %
Unoterede kapitalandele	731	602	13,30 %
Kapitalandele, i alt	3.817	3.508	7,50 %
Stats- og realkreditobligationer	2.631	2.391	8,50 %
Indeksobligationer	0	0	-
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	1.790	1.611	14,80 %
Udlån mv.	0	0	-
Obligationer og udlån, i alt	4.420	4.002	10,90 %
Dattervirksomheder	344	381	9,50 %
Øvrige investeringsaktiver	8	45	

(b) Gevinster og tab som indregnes direkte på egenkapitalen

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

(c) Securitiseringer

Pensionskassen har ikke investeret i securitiseringer i et væsentligt omfang.

A.4 Resultater af andre aktiviteter

Der er ikke resultater fra andre væsentlige aktiviteter.

A.5 Andre oplysninger

Alle relevante og væsentlige oplysninger indgår i kapitlets øvrige afsnit.



Afsnit

B

B. Ledelsessystem

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

- Pensionskassen har et effektivt risikostyrings- og kontrolsystem
- Der er etableret strategier, processer og rapporteringsprocedurer for identifikation, måling, overvågning, styring og indberetning af risici
- ORSA-processen er et centralt grundlag for bestyrelsens strategiske beslutninger
- Der stilles relevante krav til egnethed og hæderlighed hos personer, der indtager nøgleposter
- Risikostyrings- og compliance-, aktuar- og internal audit-funktionerne fungerer tilfredsstillende

Administrationen af pensionskassen er overgået til Sampension Administrationsselskab A/S med virkning fra 1. januar 2017. I løbet af 2017 vil det føre til mindre tilpasninger i pensionskassens ledelsessystem. Tilpasningerne vil ikke væsentligt påvirke styringen og overvågningen af pensionskassens solvens og finansielle situation.

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

(a) Virksomhedens ledelsessystem

Bestyrelsen forestår den overordnede og strategiske ledelse af pensionskassen og giver instrukser til direktionen om, hvorledes pensionskassens daglige ledelse skal foregå. Som led i varetagelsen af den overordnede og strategiske ledelse fastlægger bestyrelsen efter drøftelser med direktionen målsætningerne i pensionskassens forretningsstrategi og -model.

Bestyrelsen varetager pensionskassens væsentligste forhold og skal sikre, at de overordnede ledelsesopgaver opnår tilstrækkelig opmærksomhed. Bestyrelsen handler og træffer afgørelse i alle sager, der efter pensionskassen er af usædvanlig art eller stor betydning. Sådanne dispositioner kan direktionen kun foretage, såfremt bestyrelsens afgørelse ikke kan afventes uden væsentlig ulempe for pensionskassen.

Bestyrelsen tilrettelægger sit arbejde i overensstemmelse med lovgivningen, således at der sikres en forsvarlig, hensigtsmæssig og effektiv ledelse af pensionskassen.

Pensionskassens bestyrelse består af syv medlemmer, heraf er fire medlemmer valgt af og blandt pensionskassens medlemmer, to bestyrelsesmedlemmer er udpeget af de faglige organisationer bag pensionskassen, mens et særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem vælges på generalforsamlingen.

Bestyrelsen har nedsat et formandskab og et revisionsudvalg, hvis opgaver er fastlagt i forretningsordener.

Bestyrelsen fører tilsyn med direktionens virksomhed og fastlægger generelle politikker og retningslinjer på grundlag af forretningsstrategien, der skal følges af direktionen i den daglige ledelse af pensionskassens virksomhed.

Politikkerne indeholder pensionskassens overordnede strategiske mål for de enkelte områder samt anvisninger på, hvorledes de strategiske mål opnås, herunder identifikation og afgrænsning af de risici, pensionskassen ønsker at påtage sig.

Pensionskassens direktion bestod i 2016 af administrerende direktør Jens Munch Holst. I den daglige ledelse blev Jens Munch Holst bistået af investeringsdirektøren, chefen for medlemsrådgivning, kommunikationschefen og økonomichefen.

Organisationen er designet til at understøtte forretningsstrategien og sikre en betryggende funktionsadskillelse under hensyn til organisationens størrelse og kompleksiteten i forretningsmodellen i øvrigt.

Den forretningsmæssige organisationsstruktur er suppleret med fire nøglefunktioner: aktuar-, compliance-, internal audit- og risikostyringsfunktion, som hver også har en udpeget ansvarlig nøgleperson. Bestyrelsen har fastsat politik og retningslinjer for alle fire funktioner, som er suppleret med funktionsbeskrivelser fra direktionen.

(b) Væsentlige ændringer i ledelsessystemet

Jens Munch Holst har fungeret som konstitueret administrerende direktør i hele 2016. Pr. 1. januar 2017 overtages stillingen af Hasse Jørgensen, i forbindelse med at administrationen af pensionskassen overgår til Sampension.

Organisationsstrukturen har været under forandring igennem hele 2016 som forberedelse til nedlæggelse af administrationsselskabet Unipension I/S per 31. december 2016.

(c) Aflønningspolitik

Lønpolitikken i pensionskassen vedtages af bestyrelsen og godkendes af generalforsamlingen.

Lønpolitikken indeholder følgende overordnede principper vedrørende bestyrelse, direktion, væsentlige risikotagere og øvrige medarbejdere:

- De overordnede principper er, at medarbejderne i pensionskassen modtager en for tilsvarende virksomheder sammenlignelig løn.
- Samtlige funktionæransatte medarbejdere forventes at indbetale til den af pensionskassen indgåede pensionsoverenskomst eller tilsvarende.
- Lige løn i forhold til kompetencer uanset køn og etnicitet.
- Ved opsigelse af en medarbejder overvejes i hvert enkelt tilfælde en fratrædelsesgodtgørelse ud over den lovbestemte på op til 3 måneders løn. Ved særlige forhold omkring grov misligholdelse af ansættelsesforholdet udbetales der ikke kompensation. I forbindelse med opsigelser tages der også stilling til, om der skal tilbydes outplacement.
- Ingen medarbejdere aflønnes med variable løndelev, som er omfattet af lovgivningens begrænsninger for anvendelse af variabel løn.

Der er indført retningslinjer for kontrol med overholdelsen af lønpolitikken. Resultaterne forelægges for generalforsamlingen og bestyrelsen i henhold til retningslinjerne. Den seneste kontrol har ikke givet anledning til bemærkninger.

(d) Transaktioner med aktionærer

Der er ikke foretaget væsentlige transaktioner med personer, som udøver en betydelig indflydelse på pensionskassen eller med medlemmer af bestyrelse eller ledelse i rapporteringsperioden.

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

(a) Politik for egnethed og hæderlighed

Bestyrelsen har besluttet en politik og retningslinjer for mangfoldighed og kompetencer i bestyrelsen. Hensigten med politikken er at sikre tilstrækkelig bredde i kvalifikationer og kompetencer blandt bestyrelsens medlemmer.

Bestyrelsen ønsker, at dens medlemmer i forening har tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne forstå virksomhedens aktiviteter og dermed forbundne risici, som det pålægges bestyrelsen i FIL § 70 stk. 1, nr. 4. Bestyrelsen ønsker, at hele bestyrelsen aktivt tager del i bestyrelsens arbejde og er i stand til at udfordre direktionen på en konstruktiv måde, herunder stille relevante spørgsmål til direktionen og forholde sig kritisk til svarene.

Bestyrelsens politik supplerer de lovgivningsmæssige individuelle og kollektive krav, der allerede er til bestyrelsesmedlemmers viden og erfaring i pensionskasser, herunder de specifikke krav der er til de særligt sagkyndige medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen drøfter løbende, hvilke kompetencer der aktuelt er behov for i bestyrelsen og har med udgangspunkt i forretningsmodellen fastlagt følgende kompetenceområder, der i særlig grad lægges vægt på:

- Generelle ledelseskompetencer
- Erfaring med ledelse på højt niveau inden for den finansielle sektor
- Makroøkonomi, finansielle markeder og formueforvaltning (nationalt og globalt)
- ESG (Environmental, social and corporate governance)
- Pensionsmarkedet og pensions- og forsikringsprodukter
- Finansiell og forsikringsmæssig risikostyring
- Medlemsprofiler og medlemsservice
- Forretningsmodeller, konkurrence og markedsdynamik
- Regnskab
- Outsourcing
- Lovgivning og juridiske spørgsmål
- Bestyrelsesfaglighed

For direktion, forretningsledelse og personer, der indtager andre nøgleposter, er de specifikke krav til færdigheder, viden og ekspertise fastlagt i de respektive funktions- og jobbeskrivelser.

(b) Proces for vurdering af egnethed og hæderlighed

Bestyrelsesmedlemmer, direktion og personer med ansvar for nøglefunktionerne skal have en vurdering af deres egnethed og hæderlighed godkendt i Finanstilsynet.

Egnetheds og hæderlighedsvurderinger foretages i forbindelse med ansættelse eller udpegning af personer, som reelt driver pensionskassen eller indtager andre nøgleposter. Disse personer er pålagt krav om aktivt at oplyse om efterfølgende ændringer i forhold, som kan påvirke denne vurdering.

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

(a) Beskrivelse af pensionskassens risikostyringssystem

Pensionskassen har etableret et effektivt risikostyringssystem med en klar struktur, der er velintegreret i organisationen og i beslutningsprocesser.

Bestyrelsens generelle holdning til risici er at anerkende, at resultater skabes ved en kontrolleret risikovillighed, og at risici derfor skal styres og kontrolleres i nødvendigt omfang og ikke elimineres.

Der er etableret en risikostyringsfunktion, hvis overordnede ansvar er at have det samlede overblik over pensionskassens risici og bistå direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet.

Den ansvarlige for risikostyringsfunktionen skal involveres i forbindelse med udvikling og godkendelse af nye produkter samt vurdering af nye investeringstiltag.

Pensionskassens overordnede risikostyringssystem bygger på:

- risikoidentifikation, hvor risici identificeres i forhold til forretningsmodellen
- risikovurdering, vurdering af konsekvens og sandsynlighed - før risikomitigerende tiltag
- risikobehandling, opsætning af retningslinjer og andre risikomitigerende tiltag samt vurdering af konsekvens og sandsynlighed efter effekten af disse
- risikoovervågning og rapportering, en proces, der løbende opdaterer og reviderer status på risiciene, herunder om der er sket ændringer af betydning i miljøet omkring risikoen

Pensionskassens risici er grupperet i nedenstående fire kategorier:

1. Strategiske risici
2. Markedsmæssige risici
3. Forsikringsmæssige risici
4. Operationelle risici

Pensionskassens risikoprofil er beskrevet i afsnit C.

Bestyrelsen har besluttet en række politikker på risikoområdet, hvor det er beskrevet, hvordan de risici, der er identificeret, skal håndteres. Endvidere fastlægger bestyrelsen i retningslinjer til direktionen de maksimale

risikoniveauer (risikoacceptniveauer). Retningslinjerne på de forskellige risikoområder udgør tilsammen pensionskassens risikoacceptniveau/risikoprofil.

Den daglige styring af enkeltrisici sker med udgangspunkt i risikoprofilen, det interne kontrolmiljø og en klassisk organisering med tre forsvarslinjer.

Første forsvarslinje er afdelingscheferne, der er ansvarlige for den daglige risikostyring. Arbejdet med den daglige risikostyring er i videst mulige omfang it-understøttet.

Som anden forsvarslinje arbejder risikostyringsfunktionen. Den skal sikre, at alle relevante risici identificeres, og at de vurderes løbende. I forbindelse med den løbende vurdering skal de enkelte risici kvantificeres og måles. Ved vurderingen af risici skal der også tages højde for, at én risiko kan udløse andre risici. Den overordnede risikoidentifikation understøttes af mere detaljerede risikovurderinger, som tager udgangspunkt i processerne, som udfører forretningsaktiviteterne.

Alle pensionskassens risici er registreret i et risikoregister, hvor nye risici tilføjes, i takt med at de opstår, og eksisterende risici opdateres, når det er relevant. Risiciene rapporteres til direktion og bestyrelsen med en frekvens, som afspejler deres væsentlighed for pensionskassen.

Risikostyringssystemet giver samlet et overblik over pensionskassens risici. Risikorapporteringen omfatter alle væsentlige risici og deres konsekvenser for solvensen eller forretningsstrategiens mål.

(b) Risikostyringssystemets integration i organisationen og i beslutningsprocesser

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risikoidentifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med opdatering af forretnings- og investeringsstrategien, ændringer i produkter og ydelser, fastlæggelse af risiko- og solvenspolitikker samt fastsættelse af kontorente og bonus.

Bestyrelsen har gennem politikker og retningslinjer sikret sig, at der er robuste og tværgående processer for styring af risici, solvens og kapital med klare rammer for risikoaccepten, model og metode for opgørelse af solvenskapitalkrav samt objektive mål for kapitalniveauet i forhold til solvenskapitalkravet.

Bestyrelsen modtager periodiske rapporteringer af risici, herunder månedligt på de væsentlige markedsmæssige risici. Herudover

- deltager bestyrelsen i en årlig risikoidentifikation,
- foretager minimum en årlig opdatering af retningslinjer med rammer for risici og
- modtager en årlig rapportering fra både den ansvarshavende aktuar og den ansvarlige nøgleperson for aktuarfunktionen.

Direktionen og risikofunktionen modtager dagligt risikorapportering på de væsentlige markedsmæssige risici og på samtlige af de af bestyrelsen fastsatte rammer for de markedsmæssige risici.

Vurdering er af egen risiko og solvens

(a) Proces for vurdering af egen risiko og solvens

Bestyrelsens proces for vurdering af egen risiko og solvens indeholder:

- Identifikation af risici i tilknytning til forretningsmodellen
- Styring af risici gennem politikker og retningslinjer
- Fastlæggelse af, hvilke risici der imødegås med kapital
- Fastlæggelse af kapitalplan og kapitalnødplan i forhold til risikoprofilen
- Vurdering af standardmodellen i forhold til intern model
- Følsomhedsanalyser på væsentlige risikoområder

Processen omkring vurderingen af egen risiko og solvens styres via bestyrelsens årshjul og behandles både på bestyrelsesmøder og som emner på bestyrelsesseminarer.

(b) Erklæring om godkendelsesprocedure for vurdering af egen risiko og solvens

Processens enkelte faser er spredt ud over kalenderåret og gennemførelsen dokumenteres i bestyrelsesmateriale og -protokol samt opsamles i en årlig rapport. Den årlige rapport behandles og godkendes af bestyrelsen, hvorefter den sendes til Finanstilsynet og kommunikerer til alle relevante medarbejdere.

(c) Erklæring om opgørelse af solvenskapitalkravet

Opgørelse af solvenskapitalkravet sker i et standardsystem, som også benyttes af en række andre danske livsforsikringsselskaber og pensionskasser. Systemet er baseret på standardmodellen i Solvens II. Valget af standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet er baseret på:

- Den valgte risikoprofil medfører ikke risici, som ikke er indeholdt i standardmodellen.
- De væsentligste risici opgøres på en måde, som vurderes passende og i overensstemmelse med resultaterne af egne beregninger – særligt for markedsrisici.
- En tilpasning af alle parametre og valg af fuld eller partiel intern model vurderes ikke at give et mere retvisende billede af solvensbehovet.

Risikostyringssystemet omfatter det samlede forretningsomfang inklusiv risiciene i kapitalforvaltningsaktiviteterne. Sammenhængen sikres primært gennem pensionskassens styring af aktivernes og passivernes risici samt gennem anvendelse af alment anerkendte risikoreduktionsteknikker i kapitalforvaltningen.

Hovedparten af pensionskassens produkter er betinget garanterede, og processen omkring effektivering af betingelserne foregår mekanisk. Betingelserne indregnes i solvenskapitalkravet ved at begrænse effekten af de enkelte risici til den periode, hvor forudsætningen for betingelsen bliver opfyldt inkl. en reaktions- og varslingsperiode.

Kapitalplanlægningen sker ved at sammenholde de forventede afkast og risici fra kapitalforvaltningsaktiviteten med principperne i bonuspolitikken og politikken for egenkapitalen. Målet er at sikre balance mellem udlodninger og investeringsbuffer.

B.4 Internt kontrolsystem

(a) Beskrivelse af det interne kontrolsystem

Bestyrelsen har vedtaget politik og retningslinjer for den interne kontrol, som sikrer, at der eksisterer et effektivt og hensigtsmæssigt internt kontrolmiljø, som understøtter tilstrækkelige interne kontroller på alle væsentlige områder, herunder administrative procedurer og regnskabsprocedurer. Kontrolmiljøets overordnede mål er at reducere risikoen for væsentlige fejl.

Det etablerede kontrolsystem skal sikre, at regulatoriske krav og administrative bestemmelser overholdes, og at der føres tilstrækkelig kontrol med alle væsentlige risikobehæftede aktiviteter, herunder overholdelse af alle grænser fastsat af bestyrelsen og videregivne beføjelser.

For at sikre at det interne kontrolsystem altid er effektivt, er der etableret procedurer via forretningsgange og arbejdsinstrukser, der sikrer, at identificerede risici løbende vurderes, og at der foretages eventuel tilpasning af kontrollerne. Endvidere sker der løbende en opsamling af fejlhændelser, og de fejl, der konstateres, vurderes i forhold til effektiviteten af kontrollerne. Væsentlige kontroller registreres i et særskilt kontrolregister, og gennemførelsen af væsentlige kontroller dokumenteres løbende.

Fastlæggelsen af kontrolniveau og implementering af interne kontroller sker ud fra konkrete risikovurderinger og under hensyntagen til omkostningsforbruget. Kontrolsystemet omfatter alle risikobehæftede aktiviteter.

Det interne kontrolmiljø skal sammen med compliancefunktionen sikre, at særligt compliancerisici og risikoen for manglende effektivitet i kontrolmiljøet (kontrolrisici) holdes inden for bestyrelsens risikoaccept.

Gennemførelse af de væsentlige kontroller i første forsvarslinje er en forudsætning for, at de foretagne risikovurderinger er rigtige, og dermed at det løbende risikobillede er korrekt.

Det interne kontrolmiljø omfatter direktionens og den daglige ledelses holdninger, opmærksomhed, fastlagte tone og øvrige tiltag vedrørende interne kontroller.

Det samlede kontrolmiljø består af tre forsvarslinjer:

1. forsvarslinje er forretningsenhederne i bred forstand, hvor risikovurderinger og kontroller foretages.
2. forsvarslinje er internt forankrede funktioner, der på forskellig vis overvåger og kontrollerer forretningsenhederne.
3. forsvarslinje er eksterne enheder, der på forskellig vis kontrollerer 1. og 2. forsvarslinje.

Kontroller kan enten være forhindrede/forebyggende eller opdagende/afslørende. Kontrollerne kan enten være automatiske eller manuelle. Den stærkeste kontrol er en automatisk og forebyggende kontrol.

Væsentligheden af en kontrol vurderes på baggrund af den risiko, kontrollen skal afdække. Kontroller, der vurderes som væsentlige, kaldes nøglekontroller.

(b) Compliancefunktion

Compliancefunktionen skal identificere og vurdere risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder, interne retningslinjer, forretningsgange og instrukser.

Compliancefunktionen har følgende ansvar:

- løbende at vurdere, om pensionskassen i tilstrækkelig grad har metoder og forretningsgange, der er egnede til at sikre overholdelse af såvel interne som eksterne regler, og om der er forretningsgange til at opdage og reagere på brud på reglerne
- overvåge hvorvidt pensionskassen overholder den gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt (compliancefunktion)
- foretage relevant og tilstrækkelig kontrol af, at kontroller i forretningsaktiviteterne (første forsvarslinje) findes, udføres, er effektive og at resultaterne rapporteres i henhold til gældende forretningsgange
- vejlede om implementering af forretningsgange eller arbejdsinstrukser, der effektivt kan afhjælpe eventuelle mangler

B.5 Intern auditfunktion

(a) Den interne auditfunktionens opgaver

Den interne auditfunktion udarbejder på baggrund af en metodisk analyse af risici og en konkret risikovurdering en årlig auditplan. Planen er koordineret med aktuar-, risiko- og compliancefunktionen og ekstern revision. Funktionen baserer sig i videst muligt omfang på gennemgange og kontroller foretaget af de øvrige nøgelfunktioner (aktuar-, compliance- og risikostyringsfunktionerne).

Funktionens arbejde dokumenteres med henblik på at kunne vurdere funktionens effektivitet og for at muliggøre en gennemgang af det foretagne arbejde og dets resultater.

Funktionens arbejde giver et væsentligt input til den samlede vurdering af risikoen knyttet til det samlede interne kontrolsystem. Herudover giver funktionens arbejde også et input til vurderingen af risikoen for manglende eller ineffektiv ledelse af pensionskassen.

(b) Den interne auditfunktionens uafhængighed

Der er ingen risiko for interessekonflikter, da funktionen har selvstændige rapporteringslinjer til direktionen. Hvis direktionen lægger forhindringer i vejen for funktionens arbejde, er der adgang til direkte rapportering til bestyrelsen.

Medarbejdere i og den ansvarlige nøgleperson for internal auditfunktionen udfører ikke audit af aktiviteter eller funktioner, som de selv har udført eller udarbejdet grundlaget for i den periode, som auditten omfatter. Hermed sikres det, at funktionen forbliver uafhængig.

B.6 Aktuarfunktion

(a) Beskrivelse af, hvordan aktuarfunktionen fungerer

Aktuarfunktionen sikrer overordnet opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser ved at:

- kvalitetssikre modeller og antagelser, der ligger til grund for beregninger
- vurdere parametre og andre datas kvalitet og fuldstændighed
- sammenholde resultater med tidligere erfaringer
- føre tilsyn med opgørelser, hvor kvaliteten af data nødvendiggør anvendelse af approksimationer
- kontrollere nødvendigheden og effektiviteten af genforsikringsarrangementer.

Aktuarfunktionen har forklaret enhver væsentlig konsekvens for værdien af de forsikringsmæssige hensættelser, ved ændringer i data, metoder eller antagelser og funktionen har vurderet, at de forsikringsmæssige hensættelser er troværdige og fyldestgørende

B.7 Outsourcing

(a) Politik for outsourcing

Bestyrelsens politik for outsourcing gør rede for de strategiske overvejelser, der skal foretages ved eventuel outsourcing af væsentlige eller kritiske aktivitetsområder, herunder om den vil

- fratage pensionskassen mulighed for at opbygge viden og kompetencer på sine primære forretningsområder
- understøtte målet om en god medlemsoplevelse
- give pensionskassen en operationel og økonomisk fordel

Outsourcing af væsentlige eller kritiske aktivitetsområder kan alene besluttes af bestyrelsen.

Inden indgåelse af aftale om leverance af væsentlige eller kritiske aktiviteter sikres, at:

- leverandøren af outsourcingydelse har den evne og kapacitet, der er nødvendig for at varetage de outsourcete opgaver på en tilfredsstillende måde
- leverandøren af outsourcingydelse har de fornødne tilladelser, der er påkrævet efter den relevante lovgivning for det konkrete aktivitetsområde
- pensionskassen får tilstrækkelig indsigt til at kontrollere, at leverandøren og outsourcingydelse lever op til kravene i kontrakten

Bestyrelsen sikrer gennem retningslinjer til direktionen, at der føres kontrol med, om leverandøren lever op til forpligtelserne i outsourcingaftalen.

Væsentlige outsourcete aktiviteter

Pensionskassen har outsourcete følgende områder, som i 2016 er vurderet til at være væsentlige:

- Skønsmæssig porteføljepleje af investeringsaktiverne til Unipension FAIF A/S
- Opgaver i forbindelse med ejendomsdrift og Asset management på ejendomsområdet til DEAS A/S
- Opgaver i compliancefunktionen til Financial Compliance Group A/S
- Opgaver i Internal audit-funktionen til KPMG P/S

B.8 Andre oplysninger

Det vurderes, at ledelsessystemet er fyldestgørende i forhold til de risici, der er forbundet med virksomhedens forretningsmodel. Systemet sikrer en passende overvågning og kontrol, styring og rapportering af risici.

Alle væsentlige oplysninger vedrørende ledelsessystemet i pensionskassen er således indeholdt i ovenstående afsnit.

C. Risikoprofil

I dette afsnit bliver pensionskassens risikoprofil gennemgået. Risikoprofilen afhænger af pensionskassens forretningsmodel, der er udmøntet i et pensionsregulativ og en investeringsstrategi. I udmøntning af forretningsmodellen bliver den overordnede risikoprofil fastlagt ud fra en målsætning om både at opnå tilfredsstillende investeringsafkast og at sikre en stabil udvikling i medlemmernes pensioner, når de går på pension. (Pensionskassens forretningsmodel er beskrevet i afsnit A.1.)

- **Pensionskassens væsentligste risici er i prioriteret rækkefølge:**
 - Markedsrisici
 - Livsforsikringsrisici
 - Strategiske risici
 - Operationel risici
- **Risiciene overvåges, forvaltes og rapporteres i overensstemmelse med bestyrelsens risikoappetit, der er fastlagt i bestyrelsens politikker og retningslinjer**

Markedsrisiciene og livsforsikringsrisiciene bidrager mest til pensionskassens solvenskapitalkrav, men er også i et passende omfang ønskværdige, fordi det ellers på lang sigt ikke er muligt at opnå tilfredsstillende afkast. Det er særligt risikoen for aktiekursfald og risikoen for, at medlemmerne i gennemsnit skal have pension i længere tid end forudsat, som bidrager til pensionskassens risici. Herudover bidrager også renterisikoen på pensionshensættelserne væsentligt til risikoniveauet.

Operationelle risici og strategiske risici er uundgåelige. De operationelle risici begrænser pensionskassen ved hjælp af risikominimerende tiltag, mens strategiske risici adresseres i udmøntningen af forretningsmodellen.

Pensionskassens risikoprofil er i forhold til tidligere år uændret både for så vidt angår karakteristika og langsigtet niveau.

Nedenfor bliver de væsentligste risikofaktorer i pensionskassens risikoprofil gennemgået nærmere.

C.1 Forsikringsrisici

Væsentlige risikofaktorer

Pensionsordningerne, som pensionskassen tilbyder medlemmerne, indebærer følgende livsforsikringsrisici:

- *Levetidsrisiko*, dvs. risikoen for at medlemmerne lever længere end antaget, hvilket vil medføre en længere udbetalingsperiode end forudsat ved tarifiering
- *Dødfaldsrisiko*, dvs. risikoen for at medlemmerne dør hyppigere end forudsat ved tarifiering
- *Invaliditetsrisiko*, dvs. risikoen for at medlemmerne bliver hyppigere invalide end forudsat ved tarifiering
- *Kritisk sygdom*, dvs. risikoen for at medlemmerne hyppigere bliver ramt af en kritisk sygdom end forudsat ved tarifiering
- *Optionsrisiko*, dvs. risikoen for uforudsete ændringer i medlemmernes ind- og udbetalinger pga. op- og nedhør af bidragsbetaling eller udtrædelse af pensionskassen
- *Katastroferisiko*, dvs. risikoen for at en enkelt hændelse medfører ekstreme afvigelser fra de forventede udgifter ved medlemmernes invaliditet og død
- *Forretningsrisiko*, dvs. de risici, der knytter sig til nytegning, rådgivning, service, skadesbehandling, ændringer i pensionsordningen, enkelte store risici, kreditrisici og hvidvaskning

Vurderingen af levetidsrisikoen, som følger Finanstilsynets levetidsbenchmark blev opdateret i 4. kvartal 2016. Opdateringen medførte kun en mindre ændring i værdien af pensionshensættelserne og giver ikke anledning til en ændret vurdering af pensionskassens levetidsrisiko.

Kvantificering af forsikringsrisici

I opgørelsen af pensionskassens solvenskrav bidrager forsikringsrisiciene brutto med 378 mio. kr. før indregning af diversifikationsgevinster mellem de forskellige risikomoduler.

Overordnet set er levetidsrisikoen den væsentligste risiko blandt livsforsikringsrisiciene, idet hovedparten af pensionsopsparingen sker i livsvarige livrenter. I solvensopgørelsen er levetidsstødet beregnet for:

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

De betingede garantier, der udgør over 98 % af pensionsopsparingen, indebærer, at langt den største del af levetidsrisikoen bæres af medlemmerne, der således kun bidrager med et beskedent beløb (7 mio. kr.) til solvenskapitalkravet.

Langt det største bidrag til solvenskapitalkravet kommer fra en 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.

I opgørelsen af pensionskassens solvenskapitalkrav er forretningsrisikoen dækket af bidraget fra operationelle risici, jf. afsnit C.5.

Risikokoncentrationer og risikoreduktioner

Pensionskassens forsikringsdækninger indebærer ingen væsentlige risikokoncentrationer.

Forenede Gruppelivs produkter anvendes til risikospredning og omkostningsminimering i forhold til sumudbetalinger på dødsfalds- og invalidedækninger, som medlemmerne bliver tilbudt.

Bestyrelsen vurderer efter behov og minimum årligt, om der er forsikringsrisici, herunder risikokoncentrationer, som ønskes afdækket med genforsikring.

Direktionen skal orientere bestyrelsen om virksomhedsaftaler, der potentielt omfatter mere end 1 % af pensionskassens medlemstal, inden aftalen indgås.

Der er fastsat en maksimal risikogrænse for enkeltforsikringer, som skal overholdes.

Pensionskassens 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.

Overvågning af livsforsikringsrisici

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risikoidentifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med opdatering af forretnings- og investeringsstrategien, ændringer i produkter og ydelser, fastlæggelse af risiko- og solvenspolitikker samt fastsættelse af kontorente og bonus.

Bestyrelsen har gennem politik og retningslinjer for risiko, solvens og kapital sikret sig, at der er robuste og tværgående processer for styring af risici.

De forsikringsmæssige risici styres i forretningen efter bestyrelsens retningslinjer og overvåges af aktuar- og risikostyringsfunktionerne.

C.2 Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for tab, som følge af at markedsværdien af pensionskassens aktiver og forpligtelser ændrer sig ved ændringer i markedsforsholdene.

Væsentlige risikofaktorer

Risici, som påvirker markedsværdien af investeringsaktiverne direkte, udgøres af:

- Aktieeksponeringer
- Ejendoms eksponeringer
- Krediteksponeringer
- Renteeksponeringer
- Valutaeksponeringer

Risici, som påvirkes indirekte af bevægelser i de finansielle markeder udgøres af:

- Inflationsrisiko
- Koncentrationsrisiko
- Likviditetsrisiko
- Modpartsrisiko

For unoterede investeringer gælder, at de er eksponeret mod en række specifikke risici, som er af mere operationel end egentlig markedsmæssig karakter. Disse risici indgår i de risikovurderinger, der foretages i forbindelse med investeringsbeslutningerne ved denne type investeringer. Risiciene omfatter blandt andet:

- Administrationsrisici
- Leverandørrisici
- Klimarisici
- Katastroferisici
- Politiske risici

Kvantificering af markedsrisici

Markedsrisicienes bruttobidrag til solvenskapitalkravet pr. 31. december 2016 er opgjort til 1.742 mio. kr. før indregning af diversifikationsgevinster mellem de forskellige risikomoduler.

Af de markedsmæssige risici er de væsentligste risici knyttet til aktiekursfald og rentefald, hvilket også er afspejlet i deres bidrag til solvenskapitalkravet.

Ikke-balanceførte investeringstilsagn

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

Overvågning af markedsrisici og prudent person-princippet

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risikoidentifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med opdatering af forretnings- og investeringsstrategien, ændringer i produkter og ydelser, fastlæggelse af risiko- og solvenspolitikker samt fastsættelse af kontorente og bonus.

Bestyrelsen har gennem politik og retningslinjer for risiko, solvens og kapital sikret sig, at der er robuste og tværgående processer for styring af risici.

De markedsmæssige og de forsikringsmæssige risici styres i forretningen efter bestyrelsens retningslinjer, og styringen overvåges af risikostyringsfunktionen. Bestyrelsen vurderer minimum årligt de tilladte risikoeksponeringer og opdaterer i den forbindelse retningslinjernes grænser. Bestyrelse modtager periodiske rapporteringer om overholdelsen af samtlige grænser fastsat af bestyrelsen, herunder eksponeringsgrænserne. Risikostyringsfunktionen overvåger grænserne dagligt.

Bestyrelsen har stor fokus på prudent person-princippet ved fastlæggelse af investeringsstrategien, der foreskriver, at pensionskassens investeringsaktiver skal have en tilfredsstillende sikkerhed, kvalitet, likviditet og rentabilitet. Dette sikres blandt andet ved valg af aktivklasser, en stor spredning i porteføljen, og ved at hovedparten af aktiverne er meget likvide.

Pensionskassen har kun én kontributionsgruppe, men opdeler hensættelserne i henhold til garantiernes karakter. Pensionskassen har valgt, at egenkapitalen principielt er en sikkerhedsbuffer, der skal sikre den løbende solvensdækning og nødvendige investeringsbuffer. Egenkapitalen udbetales som ugaranterede til-lægspensioner til medlemmerne, som har været med at skabe den, og investeres på samme måde som midlerne, der dækker pensions-hensættelserne.

Asset Liability Management

Pensionskassens Asset Liability Management (ALM) bygger på analyser med samtidig simulation af udviklingen i både aktiver og passiver under hensyntagen til lovgivningen.

Analyserne bygger på en række forudsætninger, der hver for sig har stor betydning for resultaterne. Analysernes resultater kan derfor ikke opfattes som entydige og anvendelse af andre forudsætninger eller estimater vil medføre andre resultater. Analyseresultaterne er derfor "bedste bud" og anvendes som et delelement i fastsættelsen af pensionskassens strategiske allokering.

Formålet med ALM-analyserne er, at:

- analysere investeringsporteføljens sammensætning med hensyn til risiko og forventet afkast
- analysere investeringsporteføljens sammensætning i forhold til pensionskassens forpligtelser
- vurdere investeringsporteføljens sammensætning i forhold til sandsynligheden for at opnå et afkast på et bestemt niveau
- vurdere porteføljens samlede tab, hvis forskellige historiske scenarier indtræffer

Risikokoncentrationer

Pensionskassen vurderer, at der ingen væsentlige risikokoncentrationer er inden for markedsrisiciene.

Der kan lejlighedsvis være enkelte investeringer, som falder uden for de stramme grupper for koncentrationsrisikomodulet i solvensberegningerne, hvilket i så fald udløser en marginal stigning i solvenskapitalkravet. Disse investeringer anses dog ikke at føre til en væsentlig risikokoncentration.

Generelt sigter risikorammerne i bestyrelsens retningslinjer mod en spredning i investeringsaktiverne, så pensionskassen ikke bliver for eksponeret på enkelte aktiver/aktivklasser.

Risikoreduktioner og basisrisici

Pensionskassen afdækker i forskelligt omfang valutarisici med henblik på at reducere markedsrisikoen på investeringsaktiverne.

Pensionskassens renterisici på investeringsaktiver opvejer i betydeligt omfang renterisici på pensions-hensættelserne i opgørelsen af solvenskapitalkravet, men pga. forskelle i betalingsprofil og valuta indebærer pensionskassens rentefølsomme positioner på især kortere sigt en ikke uvæsentlig basisrisiko.

Følsomheder og stresstest

Bestyrelsen får løbende forelagt stress-test i forhold til aktie- og rentebevægelser. Den væsentligste risiko i forhold til solvenskravet på kortere sigt er aktiekurstab fulgt af tab pga. rentefald.

Selv ved et aktiekursfald på 50 pct. kombineret med et rentefald på 0,5 pct.point fra det nuværende lave renteniveau vil pensionskassen fortsat være solvent.

Herudover viser pensionskassens stresstest, at selv ved en udvidelse af kreditspændene på mere end 100 % vil pensionskassen overholde solvenskapitalkravet.

C.3 Kreditrisici

Udover kreditspændrisikoen, der risiko- og solvensmæssigt betragtes som en del af markedsrisiciene beskrevet i afsnit A.2, påtager pensionskassen sig en modpartsrisiko i forbindelse med indgåelsen af kontrakter i afledte finansielle instrumenter og på banktilgodehavender.

Kontrakter i afledte finansielle instrumenter er indgået med det formål at justere i pensionskassens valutaeksponeringer, mens banktilgodehavender er afledt af den almindelige drift, primært investeringsforvaltningen og betalinger til og fra kunder og leverandører.

Kvantificering af modpartsrisici

I opgørelsen af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2016 bidrog modpartsrisiciene til bruttosolvenskapitalkravet med 76 mio. kr. før indregning af diversifikationsgevinster mellem de forskellige risikomoduler.

Overvågning af modpartsrisici

Overvågningen af modpartsrisiciene er integreret i overvågningen af markedsrisiciene beskrevet i afsnit C.2.

C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisikoen dækker over risikoen for at skulle afhænde investeringsaktiver til en lavere værdi end den dagsværdi, hvormed de er indregnet i pensionskassen balance. Likviditetsrisikoen rummer også det forhold, at markederne i ekstreme situationer kan fryse til, så det generelt ikke er muligt at fremskaffe likviditet eller indgå nye eller afvikle eksisterende positioner.

Unoterede investeringer er de mest illikvide aktiver, men enkelte børsnoterede obligationsserier kan også være tidskrævende eller direkte vanskelige at afhænde.

Overvågning af likviditetsrisici

Hovedparten af aktiverne er investeret i aktivklasser, der kan realiseres inden for relativ kort tid. Andelen af illikvide aktiver vurderes løbende i forbindelse med porteføljesammensætningen, og med den nuværende andel er selv større omlægninger i investeringsaktiverne mulig. Kravet til likviditet indeholdt i prudent person-princippet er dermed overholdt.

En begrænsning af likviditetsrisikoen er også sikret ved en stor spredning i porteføljen.

Likviditetsfølsomhed og stresstest

Pensionskassens forsikringsforretning indebærer ingen større risiko for manglende likviditet til dækning af betalingsforpligtelser, så længe udbetalinger og omkostninger ikke overstiger indbetalingerne.

På kort sigt kan dog opstå situationer, hvor pensionskassen netto skal afgive likviditet, men tabsrisikoen forbundet med disse situationer begrænses af, at investeringsporteføljen har en tilstrækkelig likviditet til, at pensionskassen kan agere i markederne selv i krisesituationer. Ultimo 2016 var over 60 pct. af investeringsporteføljen placeret i meget likvide aktiver.

Pensionskassen har i 2016 simuleret en række historiske scenarier for at vurdere porteføljens likviditetsmæssige robusthed. Resultatet af scenarierne viser, at pensionskassen er yderst robust og at der ikke vil blive mangel på likviditet.

Likviditetsrisici afledt af fortjenstmargen indregnet i kapitalgrundlaget

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

C.5 Operationelle risici

Operationelle risici er risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Væsentlige risikofaktorer

Væsentlige risikofaktorer inden for de operationelle risici består af:

- Afviklingsrisici – risikoen omfatter alene tabet i forbindelse med transaktioner, altså hvor en udveksling af penge mod aktiver, varer eller serviceydelser ikke fuldendes.
- Compliancerisici – risikoen for konsekvenser som følge af manglende overholdelse af enten lovgivning eller forretningsgange og arbejdsinstrukser.
- Due diligence risici – risikoen for tab som følge af manglende eller mangelfuld due diligence proces inden en investeringsaftale, en outsourcingkontrakt eller andre væsentlige kontrakter underskrives.
- Hvidvask og terrorfinansiering – risikoen for tab i form af bøder eller image ved involvering i hvidvask eller terrorfinansiering.
- It-sikkerhed, it-drift og it-udvikling – risikoen knyttet til fejl i it-systemerne, nedbrud samt forhold, hvor datavaliditeten eller datafortroligheden ikke opretholdes.
- Koncernrisici – risikoen for tab knyttet til den koncern, som pensionskassen indgår i.
- Kontrolrisici – risikoen for at kontrolmiljøet ikke er effektivt, og at de etablerede manuelle eller automatiske kontroller ikke fungerer efter hensigten.
- Kommunikationsrisici – risikoen for manglende eller mangelfuld, herunder uforståelig, kommunikation til medlemmer og øvrige interessenter.
- Modeller og beslutningsgrundlag – risikoen for tab som følge af fejl eller andre svagheder i modeller mv., som kan resultere i forkerte beslutninger.
- Rådgivning og service af medlemmer – risikoen for at servicen af medlemmerne ikke er i overensstemmelse med forretningsmodellens mål, eller at rådgivningen er mangelfuld eller fejlagtig.
- Organisatoriske forhold, kompetencer mv. – risikoen omfatter de organisatoriske forhold, herunder tilstedeværelsen af tilstrækkelige kompetencer, afhængighed af nøglepersoner og ledelseskraft til forsat udvikling af forretning og medarbejdere.
- Svindel og kriminalitet – risikoen for tab, som følge af svindel eller kriminelle handlinger. Risikoen dækker både medarbejdere og eksterne parter, der med kriminelle handlinger forsøger at berige sig på pensionskassens aktiver.

Risikoeksponeringerne på de operationelle risici er i forhold til pensionskassens solvens af mindre betydning end forsikrings- og markedsrisiciene, men fejl eller mangler i den interne styring tillægges stor vægt, ikke mindst fordi operationelle hændelser kan påvirke pensionskassens omdømme negativt i form af negativ presseomtale og utilfredshed blandt pensionskassens medlemmer.

Kvantificering af operationelle risici

I pensionskassens opgørelse af solvenskapitalkravet pr. 31. december 2016 indgår et bidrag fra de operationelle risici på 30 mio. kr.

Overvågning af operationelle risici

Operationelle risici identificeres, måles, overvåges og rapporteres på lige fod med andre typer af risici, så de kan blive indplaceret i pensionskassens samlede risikobillede.

Operationelle risici skal registreres i det samlede risikoregister og vurderes på grundlag af den forventede sandsynlighed, for at de indtræffer, samt konsekvensen af at dette sker.

Operationelle risici identificeres og vurderes for alle dele af pensionskassens aktiviteter, heriblandt for de outsourcete aktiviteter og i koncernforbundne selskaber.

Operationelle hændelser, der udløser tab af omdømme, forringet service for medlemmerne, har effekt på investeringsafkast, forøgede omkostninger, bøder og påtaler, it-driftsforstyrrelser eller personskader, skal opsamles i et hændelsesregister. Hændelsesregisteret skal også indeholde fejl, som forhindres ved en tilfældighed eller som ikke havde nogen konsekvens.

Hændelsesregisteret indgår i pensionskassens samlede risikostyring.

Risikoreduktioner

Operationelle risici bidrager, modsat andre risici, ikke med nogen værdiskabelse, hvorfor konsekvenserne af operationelle risici skal begrænses mest muligt – dog under hensyntagen til omkostningerne forbundet med de risikobegrænsende tiltag.

Operationelle risici begrænses primært med kontroller. De væsentligste kontroller registreres i risikostyrings-systemets kontrolregister, hvor deres effektivitet overvåges.

Hændelsesregisteret anvendes også til at vurdere effektiviteten af kontrollerne.

C.6 Andre væsentlige risici

Udover de forsikringsmæssige, finansielle og operationelle risici gennemgået ovenfor, er pensionskassen også påvirket af strategiske risici, der dækker over en bred vifte af risikofaktorer. De strategiske risici er væsentlige i forhold til, hvordan pensionskassen vil agere på lang sigt for at opfylde medlemmernes ønsker og behov for pensionsopsparing og forsikringsdækning, men anses ikke for væsentlige i forhold til pensionskassens solvens.

C.7 Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger vedrørende pensionskassens risikoprofil er indeholdt i de ovenstående afsnit.



Afsnit

D

D. Værdiansættelse til solvensformål

Generelt er der overensstemmelse mellem pensionskassens værdiansættelse til regnskabsformål og solvensformål. Der er dog lidt forskellige regler for klassifikationen af de enkelte aktiver og passiver, ligesom der er forskelle i reglerne for modregning mellem aktiv- og passivposter. Derfor er balancen til solvensformål ikke fuldstændig identisk med pensionskassens regnskabsbalance.

Indregning af aktiver i balancen sker, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen og når pensionskassen kan måle aktivets værdi pålideligt.

Indregning af forpligtelser i balancen sker, når:

- pensionskassen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse,
- det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og
- pensionskassen kan måle forpligtelsens værdi pålideligt.

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn og vurderinger, der påvirker størrelsen af disse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdier på ejendomme, opgørelse af dagsværdier på noterede kapitalandele og afledte finansielle instrumenter samt opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter, herunder særligt fastlæggelse af forudsætninger om invaliditet og dødelighed.

- Der er ikke væsentlig forskel på værdiansættelsen mellem solvens- og regnskabsbalancen
- Der værdiansættes generelt med udgangspunkt i markedsværdier

D.1 Aktiver

(a) Værdiansættelse til solvensformål

I dette afsnit gennemgås værdiansættelsesprincipperne for investeringsaktiver. Aktivsiden af solvensbalancen fremgår af Tabel 6. For alle aktiver gælder, at de bliver indregnet i solvensbalancen til deres skønnede dagsværdi.

Tabel 6: Aktivers værdi opgjort til solvensformål

Mio. kr.	Solvens II værdi
Immaterielle aktiver	0
Udskudte skatteaktiver	0
Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug	0
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrenteordninger)	8.639
Kollektive investeringsinstitutter	8.402
Derivater	89
Aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrenteordninger	0
Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere	6
Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)	13
Likvider	33
Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds	17
Alle aktiver	8.708

Driftsmidler

Driftsmidler, der udover biler består af inventar, it-udstyr og indretning af lejede lokaler, bliver indregnet til kostpris og afskrevet lineært over den forventede brugstid, typisk tre til fem år.

Investerings ejendomme

Ved køb indregner pensionskassen investeringsejendomme til kostpris inklusive transaktionsomkostninger. Herefter måles ejendommene til dagsværdi med udgangspunkt i afkastmetoden, der er nærmere fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings selskaber og tværgående pensionskasser.

Vi har sat alle investeringsejendomme til salg. Ejendommenes dagsværdi er som følge heraf fastsat til forventet salgspris fratrukket salg fremmende omkostninger. De forventede salgspriser er beregnet ud fra afkastmetoden. Eksterne eksperter har medvirket til fastsættelse af salgspriserne. Der er i sagens natur en relativt stor usikkerhed forbundet med værdien af pensionskassens investeringsejendomme, men i den konkrete situation anser pensionskassen forventede salgspriser for det bedste udtryk for dagsværdien.

Prioritetsgæld med pant i ejendomme værdiansætter pensionskassen til dagsværdien (kursværdi) på balancen dagen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måler pensionskassen til den regnskabsmæssige indre værdi.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Associerede virksomheder indregner pensionskassen på anskaffelsestidspunktet til kostpris. Kapitalandelene måler pensionskassen efterfølgende til den regnskabsmæssige indre værdi ifølge det senest foreliggende årsregnskab.

Fælles ledede aktiviteter

Investeringsforeningsbeviser i Kapitalforeningen Unipension Invest er indregnet til dagsværdi i pensionskassen under Investeringsforeningsandele. Kapitalandele i Unipension PE K/S, Unipension PE II K/S, Unipension Infra K/S og Unipension RE K/S er indregnet til dagsværdi i pensionskassens årsregnskab under kapitalandele.

Andre finansielle investeringsaktiver

Køb og salg af andre finansielle investeringsaktiver indregner pensionskassen på handelsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til kostprisen.

Børsnoterede investeringsaktiver (kapitalandele og obligationer med videre) måler pensionskassen herefter til dagsværdi baseret på senest noterede kurs (lukkekursen) på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, til en anden offentliggjort kurs, pensionskassen antager, der svarer bedst hertil. Udlånte obligationer indgår i balancen under Obligationer og er nærmere specificeret i noterne.

Unoterede investeringsaktiver måler pensionskassen til dagsværdi med udgangspunkt i de senest foreliggende regnskaber og supplerende oplysninger om sammenlignelige nøgletal, cash flow med videre.

Oplysninger om kurser, supplerende oplysninger, stedfundne handler mv., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, bliver alene medtaget, hvis de er væsentlige for vurderingen af årsrapporten.

Unoterede afledte finansielle instrumenter optager pensionskassen til dagsværdier opgjort af eksterne parter. Dagsværdi er som udgangspunkt fastsat ud fra en relevant markedspris eller alternativt ved at inddrage observerbare, aktuelle markedsdata, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning.

Repo-forretninger måler pensionskassen ligeledes til dagsværdi og indregner under gæld til kreditinstitutter.

(b) Forskelle i værdiansættelse

Der er ingen forskel mellem værdiansættelsen af aktiver til hhv. solvensformål og regnskabsformål, bortset fra at de immaterielle aktiver ikke kan indgå med værdi i aktiverne til solvensformål.

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

I dette afsnit gennemgås værdiansættelsesprincipperne for pensionskassens forpligtelser. Passivside af solvensbalancen fremgår af tabel 7.

Tabel 7: Passivers værdi opgjort til solvensformål

Mio. kr.	Solvens II værdi
Forsikringsmæssige hensættelser - Livsforsikring (undtagen indeksregulerede og unit-linked)	6.033
Bedste skøn	5.778
Risikomargin	255
Forsikringsmæssige hensættelser - Indeksregulerede og unit-linked	0
Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser	7
Udskudte skatteforpligtelser	0
Derivater	111
Øvrige passiver	60
Forpligtelser i alt	6.209
Overskydende aktiver i forhold til forpligtelser (kapitalgrundlag)	2.498
Alle passiver	8.708

Pensionshensættelser

Pensionshensættelserne udgør pensionsforpligtelser over for medlemmerne. Hensættelserne er opgjort af pensionskassens ansvarshavende aktuar på baggrund af det tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet.

Pensionskassen opgør hensættelserne som nutidsværdien af betalingsstrømme baseret på den aktuelle rentekurve fastsat af EIOPA, det bedst mulige skøn over medlemmernes dødelighed, invaliditet, frekvens for udtrædelse og overgang til hvilende medlemskab samt administrationsomkostninger.

(a) Hensættelser efter branche

Pensionskassen har pt. kun en væsentlig branche: bonusberettigede livsforsikringer. Risikoforsikringerne kan ikke udskilles fra opsparingsforsikringerne, da de altid sælges som samlede pakker med indbyrdes afhængigheder.

(b) Usikkerheder ved opgørelse af hensættelser

De pensionsmæssige hensættelser er baseret på en 7-tilstandmodel, der afspejler de forventede cashflow for alle ydelser, præmier og omkostninger. Modellen indeholder værdiansættelse af genkøbs- og fripoliceoptioner, men ikke af reaktivering eller ændret pensioneringstidspunkt. Sidstnævnte to forhold er begrundet i, at reaktiveringer sker i et ekstremt beskedent omfang, hvilket gør forholdet insignifikant, mens ændret cashflow pga. ændret pensioneringstidspunkt har ubetydelige effekter.

Skat er indregnet indirekte ved at anvende en diskonteringsrentekurve reduceret med PAL-skat.

Beregningerne af hensættelserne sker på basis af medlemssystemets data for hvert enkelt medlems ordninger. Medlemssystemet indeholder samtlige ordninger og indeholder ingen kendte betydende fejl for hensættelsesberegningerne. Antallet af policer, der fanges og stoppes af kontroller, er så lille, at der inden hver månedsopgørelse sker en fuldstændig oprydning heraf.

(c) Forskelle i værdiansættelse

Der er ingen væsentlige forskelle mellem grundlag, metoder og primære antagelser for værdiansættelsen af de pensionsmæssige hensættelser til henholdsvis solvensformål og regnskabsformål.

(d) Matchtilpasning

Matchtilpasning anvendes ikke.

(e) Volatilitetsjustering

Volatilitetsjustering anvendes ikke.

(f) Midlertidig risikofri rentekurve

Den midlertidige risikofrie rentekurve anvendes ikke.

(g) Overgangsfradrag

Overgangsfradrag anvendes ikke.

(h) Genforsikring og ændringer i beregningsforudsætninger

Der er ikke købt genforsikringsdækninger, og derfor kan der ikke tilbagekræves beløb i henhold til genforsikringsaftaler.

Da dette er første rapporteringsperiode under Solvens II, er der ikke ændringer i antagelserne for beregning af de forsikringsmæssige hensættelser.

D.3 Andre forpligtelser

(a) Værdiansættelse af andre forpligtelser

Andre forpligtelser i solvensbalancen værdiansættes i henhold til de samme principper og metoder, der er beskrevet i årsrapporten under Anvendt regnskabspraksis.

(b) Forskelle i værdiansættelse

Der er ikke forskel på værdiansættelsen af andre forpligtelser mellem solvens- og regnskabsbalancen.

D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

Den overvejende del af aktiverne bliver direkte eller indirekte værdiansat til noterede markedspriser. For aktiver, hvor dette ikke er tilfældet, er den alternative værdiansættelsesmetode beskrevet i afsnit D.1.

Andre forpligtelser end de forsikringsmæssige hensættelser er altovervejende værdiansat til pålydende værdi.

D.5 Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger vedrørende værdiansættelse til solvensformål er indeholdt i ovenstående afsnit.



Personoverførselskassen er gældende pr. 1. februar 2013.
Pensionsværdierne er beregnet ud fra den gældende pensionsværdi den 31.12.2013.
Pensionsværdierne er beregnet ud fra den gældende pensionsværdi den 31.12.2013.
Pensionsværdierne er beregnet ud fra den gældende pensionsværdi den 31.12.2013.

Supplerende oplysninger	Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	Artilige omkostninger i kroner (AOK)	Artilige omkostninger i procent (AOP)	Alfakast efter skat og omkostninger	Ordningens værdi
Pension					
Dødsfaldssum					
Ved din død					
Vise kritiske sygdomme	108.000 kr.	1.440.000 kr.	20.714 kr.		
Sum ved egen sygdom					
Supplerende oplysninger					
Indbetaling efter arbejdsmarkedsbidrag	12.296 kr.				
Artilige omkostninger i kroner (AOK)					
Artilige omkostninger i procent (AOP)					
Alfakast efter skat og omkostninger					
Ordningens værdi					

Engangstiløb	Opsparende årlig indbetaling	Udbetalende årlig indbetaling	Forsikring
21.200 kr.	15.982 kr.	1.811 kr.	
22.094 kr.	22.155 kr.	2.188 kr.	
22.536 kr.	28.452 kr.	2.609 kr.	
22.961 kr.	34.860 kr.	3.044 kr.	
23.394 kr.	41.286 kr.	4.507 kr.	
23.835 kr.	47.811 kr.	5.783 kr.	
24.276 kr.	54.459 kr.	5.783 kr.	

År	Udbetalt	Indbetalt
61 år	21.200 kr.	15.982 kr.
62 år	22.094 kr.	22.155 kr.
63 år	22.536 kr.	28.452 kr.
64 år	22.961 kr.	34.860 kr.
65 år	23.394 kr.	41.286 kr.
66 år	23.835 kr.	47.811 kr.
67 år	24.276 kr.	54.459 kr.

Afsnit
E

E. Kapitalforvaltning (styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav)

I den første del af dette afsnit præsenteres de centrale elementer i virksomhedens kapitalgrundlag. Kapitalgrundlaget er den kapital, virksomheden råder over til beskyttelse af de garanterede og betinget garanterede produkter samt de operationelle risici. Dernæst fokuseres på solvenskapitalkrav samt minimumskapitalkrav.

De væsentligste pointer er opsummeret herunder.

- Solvensdækningen er komfortabel
- Der er en betydelig overdækning i forhold til minimumskapitalkravet
- Kapitalelementerne i kapitalgrundlaget tilhører den bedste kategori (Tier 1)

E.1 Kapitalgrundlag

(a) Formål, politik og processer til forvaltning af kapitalgrundlaget

Kapitalplanlægning sker som minimum for den strategiske planlægningsperiode og med hensyntagen til at pensionskassen i udgangspunktet ikke kan foretage kapitaludvidelser. Den strategiske planlægningsperiode er 3-5 år.

Basiskapitalen skal altid være tilstrækkelig stor til at sikre, at pensionskassen løbende kan opfylde lovgivningens krav til kapital. Basiskapitalen skal være sammensat af elementer, som på den ene side sikrer, at kapitalen opbygges løbende i takt med opbygningen af forpligtelser, på den anden side udloddes i takt med udbetaling af forpligtelserne.

Der tilstræbes en kapitalstruktur, der er så simpel som muligt og så transparent, at det er indlysende for medlemmerne, at de ejer de kollektive midler. Kapitalopbygning skal primært ske gennem omkostningstilægget på bidragene og risikotillægget på hensættelserne.

Pensionskassen har fravalgt, at kapitalbehovet under standardforudsætninger kan dækkes via

- kapitaludvidelse, da pensionskassen ikke har nogen naturlige steder at hente kapitalen fra og efter nuværende vedtægter alene er medlemsejet
- ansvarlig indskudskapital, da pensionskassen ikke ønsker at skulle honorere eksternt finansieringsafkast

Bestyrelsen har besluttet, at kapitalnødplanen sættes i værk, når pensionskassen ikke kan klare et 20 % aktiekursfald med indregning af betingelserne på de garanterede grundlag.

(b) kapitalgrundlagets sammensætning, størrelse og kvalitet

Tabel 8: Kapitalgrundlaget

Mio. kr.	I alt
Overskudskapital	440
Afstemningsreserve	2.058
Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag	2.498

(c)-(d) Dækning af solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet

Hele kapitalgrundlaget er ubegrænset tier 1 og er til rådighed for at dække både solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet.

Kapitalgrundlaget er vokset fra 2,3 mia. kr. i 2015 til 2,5 mia. kr. i 2016, primært som følge af et godt investeringsresultat.

(e) Væsentlige forskelle mellem regnskab og solvens

Pr. 31. december 2016 er der ikke nogen forskel mellem den regnskabsmæssige basiskapital, bestående af egenkapitalen og overskudskapitalen, og kapitalgrundlaget i solvensbalancen.

(f) Overgangsbestemmelser

Der indgår ikke elementer i kapitalgrundlaget, som er underlagt overgangsbestemmelserne i artikel 308b, stk. 9 og 10.

(g) Supplerende kapitalgrundlag

Der anvendes ikke supplerende kapitalelementer.

(h) Eventuelle begrænsninger på kapitalgrundlag

Der er ikke væsentlige begrænsninger i hverken tilgængeligheden eller overførbareheden af kapitalgrundlaget.

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

(a) Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet udgør hhv. 578 mio. kr. og 144 mio. kr. ultimo 2016. Del-elementerne fremgår af skema 25.01 og 28.01 i bilaget.

(b) Solvenskapitalkrav opdelt efter risikomoduler

Delelementerne efter risikomoduler fremgår af skema 25.01 i tabelbilaget til denne rapport.

(c) Forenklede beregninger

Der anvendes ikke forenklede beregninger.

(d) Selskabsspecifikke parametre

Der anvendes ikke selskabsspecifikke oplysninger.

(f) Kapitaltillæg

Der anvendes ikke kapitaltillæg.

(g) Beregning af minimumskapitalkravet

Minimumskapitalkravet (MCR) er beregnet ud fra solvenskapitalkravet (SCR), idet reglerne om øvre og nedre grænse bevirker, at MCR udgør 25 % af SCR. Komponenterne i beregning af minimumskapitalkravet fremgår af skema 28.01 i tabelbilaget.

(h) Væsentlige ændringer i solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet

Det er første år med opgørelse af SCR og MCR efter standardmodellen, og der er ikke væsentlige ændringer i hverken solvenskapitalkravet eller minimumskapitalkravet i forhold til 2015.

E.3 Løbetidsbaserede aktierisici

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

E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Virksomheden anvender hverken en fuld eller partiel intern model.

E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet eller solvenskapitalkravet

Minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet er overholdt gennem rapporteringsperioden.

E.6 Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger vedrørende styring af kapitalgrundlag og kapitalkrav er medtaget ovenfor.



Tabelbilag

Skema S.02.01. - Balance	<i>i 1.000 kroner</i>	Solvens II værdi
Aktiver		
Immaterielle aktiver		0
Udskudte skatteaktiver		0
Pensionsmæssigt overskud		0
Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug		0
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrente)		8.639.176
Ejendomme (bortset fra til eget brug)		0
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser		148.219
Aktier		0
Aktier - noterede		0
Aktier - unoterede		0
Obligationer		0
Statsobligationer		0
Erhvervsobligationer		0
Strukturerede værdipapirer		0
Sikrede værdipapirer		0
Kollektive investeringsinstitutter		8.402.008
Derivater		88.950
Indskud, bortset fra likvider		0
Øvrige investeringer		0
Aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrente		0
Lån, herunder realkreditlån		0
Policelån		0
Lån, herunder realkreditlån, til fysiske personer		0
Andre lån, herunder realkreditlån		0
Beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler fra:		0
Skadesforsikring og sygeforsikring svarende til skadesforsikring		0
Skadesforsikring undtagen sygeforsikring		0
Sygeforsikring svarende til skadesforsikring		0
Livsforsikring og sygeforsikring svarende til livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked		0
Sygeforsikring svarende til livsforsikring		0
Livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked		0
Livsforsikring, indeksreguleret og unit-linked		0
Indskud til cedenter		0
Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere		5.803
Tilgodehavender fra genforsikring		0
Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)		13.065
Egne aktier (som besiddes direkte)		0
Forfaldne beløb vedrørende kapitalgrundlagselementer eller garantikapital, der er indkaldt, men endnu ikke indbetalt		0
Likvider		33.117
Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds		16.572
Aktiver i alt		8.707.733

Skema S.02.01. - Balance - fortsat

	<i>i 1.000 kroner</i>	Solvens II værdi
Passiver		
Forsikringsmæssige hensættelser - sygeforsikring (svarende til skadesforsikring)		0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et		0
Bedste skøn		0
Risikomargin		0
Forsikringsmæssige hensættelser - sygeforsikring (svarende til livsforsikring)		0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et		0
Bedste skøn		0
Risikomargin		0
Forsikringsmæssige hensættelser - Livsforsikring (undtagen indeksreguleret og unit-linked)		6.032.706
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et		0
Bedste skøn		5.777.736
Risikomargin		254.969
Forsikringsmæssige hensættelser - Indeksreguleret og unit-linked		0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et		0
Bedste skøn		0
Risikomargin		0
Eventualforpligtelser		0
Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser		6.506
Pensionsforpligtelser		0
Indskud fra genforsikringsselskaber		0
Udskudte skatteforpligtelser		0
Derivater		110.630
Gæld til kreditinstitutter		0
Andre finansielle forpligtelser end gæld til kreditinstitutter		0
Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere		0
Forpligtelser vedrørende genforsikring		0
Forpligtelser (handel, ikke forsikring)		0
Efterstillet gæld		0
Efterstillet gæld ikke medregnet i basiskapitalgrundlaget		0
Efterstillet gæld medregnet i basiskapitalgrundlaget		0
Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds		59.551
Passiver i alt		6.209.392
Overskydende aktiver i forhold til passiver		2.498.341

S.05.01. - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter branche

	Brancher vedrørende: Livsforsikringsforpligtelser						Livsgegenforsikringsforpligtelser		I alt
	Sygeforsikring	Forsikring med gevinstandele	Markedsrente	Anden livsforsikring	Annuiteter hidrørende fra skadesforsikringsaftaler og relateret til sygeforsikringsforpligtelser	Annuiteter hidrørende fra skadesforsikringsaftaler og relateret til andre forsikringsforpligtelser end sygeforsikringsforpligtelser	Sygegenforsikring	Livsgegenforsikring	
Tegnede præmier									
Brutto	0	336.646	0	0	0	0	0	0	336.646
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Netto	0	336.646	0	0	0	0	0	0	336.646
Præmieindtægter									
Brutto	0	336.646	0	0	0	0	0	0	336.646
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Netto	0	336.646	0	0	0	0	0	0	336.646
Erstatningsudgifter									
Brutto	0	240.618	0	0	0	0	0	0	240.618
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Netto	0	240.618	0	0	0	0	0	0	240.618
Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser									
Brutto	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Netto	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Omkostninger	0	20.249	0	0	0	0	0	0	20.249
Andre omkostninger									0
Samlede omkostninger									20.249

S.05.02. - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter land

Livsforsikringsforpligtelser <i>i 1.000 kroner</i>	Hjemland	Top 5-lande (efter værdien af tegnede brutto præmier)					Top 5 lande og hjemland i alt
		Land 1	Land 2	Land 3	Land 4	Land 5	
Tegnede præmier							
Brutto	336.646	0	0	0	0	0	336.646
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0
Netto	336.646	0	0	0	0	0	336.646
Præmieindtægter							0
Brutto	336.646	0	0	0	0	0	336.646
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0
Netto	336.646	0	0	0	0	0	336.646
Erstatningsudgifter							0
Brutto	240.618	0	0	0	0	0	240.618
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0
Netto	240.618	0	0	0	0	0	240.618
Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser							0
Brutto	0	0	0	0	0	0	0
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0	0	0
Netto	0	0	0	0	0	0	0
Omkostninger	20.249	0	0	0	0	0	20.249
Andre omkostninger							0
Samlede omkostninger							20.249

S.12.01. - Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring

	Forsikring med gevinstandele	Markedsrente		Anden livsforsikring		Annuiteter hidrørende fra skadesforsikringsaftaler og relateret til andre forsikringsforpligtelser end sygeforsikring	Accepteret genforsikring	I alt (anden livsforsikring end sygeforsikring, herunder markedsrente)
		Aftaler uden optioner eller garantier	Aftaler med optioner eller garantier	Aftaler uden optioner eller garantier	Aftaler med optioner eller garantier			
<i>i 1.000 kroner</i>								
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	0	0		0		0	0	0
Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring, fra SPV'er og finite reinsurance efter justeringen for forventede tab, som følge af modpartens misligholdelse i forbindelse med forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	0	0		0		0	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen								
Bedste skøn								
Bedste bruttoskøn	5.777.737		0	0	0	0	0	5.777.737
Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring, fra SPV'er og finite reinsurance, efter justering for forventede tab som følge af modpartens misligholdelse	0		0	0	0	0	0	0
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring, fra SPV'er og finite reinsurance - i alt	5.777.737		0	0	0	0	0	5.777.737
Risikomargin	254.969	0		0		0	0	254.969
Overgangsforanstaltningerne vedrørende forsikringsmæssige hensættelser	0							
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	0	0		0	0	0	0	0
Bedste skøn	0		0	0	0	0	0	0
Risikomargin	0	0		0		0	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser - i alt	6.032.706	0		0		0	0	6.032.706

S.23.01. - Kapitalgrundlag

<i>i 1.000 kroner</i>	I alt	Tier 1 - Ubegrænset	Tier 1 - Begrænset	Tier 2	Tier 3
Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35					
Overskudskapital	440.403	440.403			
Præferenceaktier	0		0	0	0
Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier	0		0	0	0
Afstemningsreserve	2.057.938	2.057.938			
Efterstillet gæld	0		0	0	0
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktier netto	0				0
Fradrag					
Fradrag vedrørende kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag	2.498.341	2.498.341	0	0	0

S.23.01. - Kapitalgrundlag - fortsat

<i>i 1.000 kroner</i>	I alt	Tier 1 - Ubegrænset	Tier 1 - Begrænset	Tier 2	Tier 3
Supplerende kapitalgrundlag					
Ubetalt og ikke indkaldt stamaktiekapital, som kan kræves indkaldt	0	0	0	0	0
Ikke indbetalt og ikke indkaldt garantikapital og ikke indbetalt og ikke indkaldte medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber, som kan kræves indkaldt	0	0	0	0	0
Ubetalte og ikke indkaldte præferenceaktier, som kan kræves indkaldt	0	0	0	0	0
En juridisk bindende forpligtelse til at tegne og betale for efterstillet gæld efter anmodning	0	0	0	0	0
Remburser og garantier henhørende under artikel 96, stk. 1 nr. 2 i direktiv 2009/138/EF	0	0	0	0	0
Remburser og garantier ikke henhørende under artikel 96, stk. 1 nr. 2 i direktiv 2009/138/EF	0	0	0	0	0
Indkaldelse af supplerende bidrag hos medlemmer henhørende under artikel 96, stk. 1, nr.3, i direktiv 2009/138/EF	0	0	0	0	0
Indkaldelse af supplerende bidrag hos medlemmer ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr.3, i direktiv 2009/138/EF	0	0	0	0	0
Andre former for supplerende kapitalgrundlag	0	0	0	0	0
Samlet supplerende kapitalgrundlag	0	0	0	0	0
Til rådighedstående og anerkendt kapitalgrundlag					
Samlet til rådighedstående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	2.498.341	2.498.341			
Samlet til rådighedstående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	2.498.341	2.498.341			
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	2.498.341	2.498.341			
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	2.498.341	2.498.341			

S.23.01. - Kapitalgrundlag - fortsat

	<i>Beløb i 1.000 kroner</i>
Solvenskapitalkrav (SCR)	573.100
Minimumskapitalkrav (MCR)	143.275
Forholdet mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav	4,4
Forholdet mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav	17,4
	<i>Beløb i 1.000 kroner</i>
Afstemningsreserve	
Overskydende aktiver i forhold til passiver	2.498.341
Egne aktier (som besiddes direkte eller indirekte)	0
Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer	0
Andre basiskapitalgrundlagselementer	440.403
Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med matchtilpasningsporteføljer og ring-fences fonde	0
Afstemningsreserve	2.057.938
Forventet fortjeneste	
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier - Livsforsikring	0
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier - Skadesforsikring	0
Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier	0

S.25.01. - Solvenskapitalkrav - standardformel

<i>i 1.000 kroner</i>	Bruttosolvenskapitalkrav	Selskabsspecifikke parametre	Forenklinger
Markedsrisici	1.741.842		0
Modpartsrisici	76.189		
Livsforsikringsrisici	377.988		0
Sygeforsikringsrisici	0		0
Skadesforsikringsrisici	0		0
Diversifikation	-287.035		
Risici på immaterielle aktiver	0		
Primært solvenskapitalkrav	1.908.983		
Beregning af solvenskapitalkravet			
Operationelle risici	30.239		
Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne	-1.364.640		
Udskudte skatters tabsabsorberende evne	3.443		
Kapitalkrav for aktiviteter omfattet af artikel 4 i direktiv 2003/41/EF	0		
Solvenskapitalkrav eksklusive kapitaltillæg	578.025		
Allerede indført kapitaltillæg	0		
Solvenskapitalkrav	578.025		
Andre oplysninger om solvenskapitalkravet			
Kapitalkrav for delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici	0		
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for den resterende del	0		
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde	0		
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for matchtilpasningsporteføljer	0		
Diversifikationseffekter som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde med henblik på artikel 304	0		

S.28.01. - Minimumskapitalkrav, udelukkende for livsforsikring

Lineært minimumskapitalkrav	-3.368	Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto	Samlet risikosum, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SPV'er)
	<i>i 1.000 kroner</i>		
Forpligtelser med gevinstandele - Garanterede ydelser		3.337.911	
Forpligtelser med gevinstandele - Fremtidige diskretionære ydelser		2.439.826	
Forpligtelser til markedsrente		0	
Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser		0	
Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livs-genforsikringsforpligtelser			0
Beregning af det samlede minimumskapitalkrav			
Lineært minimumskapitalkrav	-3.368		
Solvenskapitalkrav	574.582		
Loft for minimumskapitalkrav	258.562		
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	143.645		
Kombineret minimumskapitalkrav	143.645		
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	27.511		
Minimumskapitalkrav	143.645		

