



Rapport om solvens og finansiell situation (SFCR), 2017
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP)

Indholdsfortegnelse	
Sammendrag	5
A. Virksomhed og resultater	8
A.1 Virksomhed	8
A.2 Forsikringsresultater	8
A.3 Investeringsresultater	9
A.4 Resultater af andre aktiviteter	9
A.5 Andre oplysninger	9
B. Ledelsessystem	10
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	10
B.1.1 Bestyrelsen	10
B.1.2 Pensionskassens ledelse	11
B.1.3 Nøglepersoner og -funktioner	11
B.1.4 Nedsatte udvalg	12
B.1.5 Lønpolitik	13
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	13
B.2.1 Spekulationsforbud og andre hverv	13
B.2.2 Kompetencer	13
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	15
B.3.1 Vurdering af egen risiko og solvens, ORSA	16
B.4 Internt kontrolsystem	17
B.5 Intern auditfunktion	18
B.6 Aktuarfunktion	19
B.7 Outsourcing	19
B.8 Andre oplysninger	20
C. Risikoprofil	21
C.1 Forsikringsrisici	21
C.1.1 Forsikringsrisici, risikokoncentration	23
C.1.2 Forsikringsrisici, risikoreduktionsmetoder	23
C.1.3 Forsikringsrisici, følsomhedsanalyser	24
C.2 Markedsrisici	24
C.2.1 Markedsrisici, beskrivelse af væsentlige risici	25
C.2.2 Markedsrisici, Prudent Person	26
C.2.3 Markedsrisici, risikokoncentration	27
C.2.4 Markedsrisici, risikoreduktionsmetoder	27
C.2.5 Markedsrisici, følsomhedsanalyser	28
C.3 Kreditrisici	29

C.3.1	Kreditrisici, beskrivelse af væsentlige risici	29
C.3.2	Kreditrisici, Prudent Person.....	30
C.3.3	Kreditrisici, risikokoncentration	30
C.3.4	Kreditrisici, risikoreduktionsmetoder	30
C.3.5	Kreditrisici, følsomhedsanalyser	30
C.4	Likviditetsrisici	31
C.4.1	Likviditetsrisici, Prudent Person	32
C.4.2	Likviditetsrisici, risikokoncentration	33
C.4.3	Likviditetsrisici, risikoreduktionsmetoder	33
C.4.4	Likviditetsrisici, følsomhedsanalyser	33
C.4.5	Likviditetsrisici, Likviditetsrisici hørende til forsikringsmæssige hensættelser 34	
C.5	Operationelle risici.....	34
C.5.1	Operationelle risici, beskrivelse af Risikoen.....	34
C.5.2	Operationelle risici, Prudent Person	35
C.5.3	Operationelle risici, risikokoncentration	35
C.5.4	Operationelle risici, risikoreduktionsmetoder.....	36
C.5.5	Operationelle risici, følsomhedsanalyser	36
C.6	Andre væsentlige risici	36
C.7	Andre oplysninger	36
D.	Værdiansættelse til solvensformål	37
D.1	Aktiver.....	37
D.1.1	Værdiansættelse af investeringsaktiver på inaktive markeder	37
D.2	Forsikringsmæssige hensættelser	38
D.2.1	Pensionsmæssige hensættelser	38
D.2.2	Usikkerhed på hensættelserne	38
D.2.3	Forskel på balancen opgjort til årsrapport og solvens.....	38
D.2.4	Anvendelse af matchtilpasning.....	38
D.2.5	Anvendelse af volatilitetsjustering	38
D.2.6	Anvendelse af overgangsforanstaltning på den risikofrie rentekurve	39
D.2.7	Anvendelse af overgangsfradrag	39
D.2.8	Udestående genforsikringsbeløb.....	39
D.2.9	Væsentlige ændringer i antagelser, der anvendes ved beregningen af hensættelser i forhold til forrige periode	39
D.3	Andre forpligtelser.....	39
D.4	Alternative værdiansættelsesmetoder	39
D.5	Andre oplysninger	39

E.	Kapitalforvaltning	40
E.1	Kapitalgrundlag	40
E.1.1	Formål, politikker og processer	40
E.1.2	Tidshorisont for forretningsplanlægning og eventuelle ændringer i løbet af rapporteringsperioden	40
E.1.3	Oplysninger om tiers	40
E.2	Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	41
E.3	Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet	41
E.4	Forskelle mellem standardformlen og en intern model	42
E.5	Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet.....	42
E.6	Andre oplysninger	42
F.	Bilag	43
	Bilag 1	43
	Bilag 2	44

Sammendrag

Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (herefter ISP, ISP Pension, pensionskassen) offentliggør hermed for 2017 *Rapport om solvens og finansiel situation*, herefter benævnt SFCR (Solvency and Financial Conditions Report). Rapporten er udformet i overensstemmelse med reglerne i Solvens II-forordningen og i henhold til retningslinjer fra EIOPA. Årets rapport, især de beskrivende afsnit, indeholder gentagelse af indhold fra SFCR-rapporten for 2016, idet det lovgivningsmæssige udgangspunkt for rapporten er uændret, og selskabet ikke har gennemført større organisatoriske eller administrative ændringer i løbet af 2017.

ISP er en dansk, tværgående pensionskasse for ingeniører som har til formål at servicere medlemmerne bedst muligt med pensionsordninger. Pensionskassens væsentligste forretningsområder er pensionsprodukter samt dækninger ved sygdom, invaliditet og død.

ISP har i 2017 med udgangspunkt i dette formål overvejet pensionskassens mest hensigtsmæssige organisation på længere sigt. De nævnte overvejelser og dialogen mellem ISP, IDA og DIP har udmøntet sig i en hensigtserklæring. Her erklærer de tre parter, at de er enige om at arbejde for at sikre de økonomisk mest fordelagtige ordninger for pensionskassernes nuværende og fremtidige medlemmer – i en fælles pensionskasse for akademikere. I henhold til den lagte tidsplan kan fusionen mellem ISP og DIP/JØP (juristerne og økonomernes pensionskasse, der efter planen vil fusionere med DIP i 2019) i givet fald finde sted i 2020.

På kort sigt ændrer hensigtserklæringen ikke på pensionskassens strategi. ISP vil således fortsat arbejde for at sikre det bedst mulige, langsigtede afkast til medlemmerne, at gøre dette så omkostningseffektivt som muligt samt at sikre en seriøs og ordentlig service af medlemmerne. ISP har indgået en ny aftale om fortsat at samarbejde med Keylane (tidligere Schantz) om medlemssystem. Aftalen indebærer, at pensionskassen inden for de næste år opgraderer til nyeste version af medlemssystemet, hvilket giver nye muligheder for digitale løsninger. Samme system anvendes af DIP.

Bestyrelsen vurderer tilsvarende, at pensionskassens organisatoriske set up med en udpræget grad af outsourcing fortsat er den mest omkostningseffektive måde at drive pensionskassen på for nærværende.

Pensionskassens væsentligste risici på passivside er forsikringsmæssige risici - først og fremmest levetidsrisici. På aktivside består den væsentligste risiko af markedsrisikoen, hvor ændringer i markedspriser i en vis udstrækning slår direkte igennem på egenkapitalen.

Af rapporten fremgår, at pensionskassens solvensdækning ultimo 2017 udgjorde 264 procent opgjort med volatilitetsjustering og 199 procent uden, mens solvenskapitalkravet udgjorde 333 mio. kr. og basiskapitalen udgjorde 879 kr.

ISP har tre ordninger:

- Garantiordningen med ydelsesgarantier på rente, levetid, omkostninger m.m.
- Seniorordningen med ydelsesgaranti på renten på 2,0 procent, ellers ugaranteret.

- Markedsrenteordningen, der er ugaranteret. Her kan medlemmerne med udgangspunkt i deres risikoappetit mv. vælge mellem tre risikoprofiler med Lav, Mellem og Høj Risiko.

Forsikringresultatet for de tre ordninger fremgår af afsnit *A. 2 Forsikringsresultater*. Det fremgår, at der har været et negativt risikoresultat i Markedsrenteordningen på ca. 33 mio. kr., hvilket hovedsageligt er en følge af underskud på levetidsrisikoen, idet medlemmerne lever længere end forudsat.

I rapportens afsnit *B. Ledelsessystem* gennemgås og beskrives en række forhold om pensionskassens organisation og ledelse. At drive en pensionskasse er komplekst, men pensionskassens tilgang til arbejdet er, at man ofte kommer længst med "keep-it-simple". Som en mindre pensionskasse vil ISP skulle finde innovative, simple og solide løsninger på tidens udfordringer, hvis ISP også i fremtiden skal forblive konkurrencedygtig og på den måde leve op til medlemmernes forventninger. Det er i denne sammenhæng, at den oven for nævnte, mulige, fusion skal ses.

Hele pensionssektoren står basalt set over for samme udfordring, nemlig kombinationen af historisk lave renter, stigende levetider, hård konkurrence i sektoren og betydelige omkostninger forbundet med bl.a. den offentlige regulering. ISP forholder sig til disse udfordringer ved at vurdere udviklingen i et strategisk perspektiv. I denne vurdering lægger bestyrelsen vægt på, at alle muligheder undersøges, herunder at pensionskassen ikke nødvendigvis skal forblive selvstændig som nævnt ovenfor.

I afsnit *C. Risikoprofil* gennemgås bl.a., hvordan pensionskassen styrer sine risici, og hvilke instrumenter og processer der anvendes i forhold til den formue, der er betroet pensionskassen at forvalte.

Af afsnit *D. Værdiansættelse til solvensformål* fremgår bl.a. de forskelle, der er mellem principperne til opgørelsen af regnskabet og de principper, der ligger til grund for solvensopgørelsen.

I afsnit *E. Kapitalforvaltning* nævnes bl.a. pensionskassens målsætning om at være robust, og at de politikker mv., der er etableret med henblik på at sikre, at kapitalgrundlaget vedvarende er tilstrækkeligt, er til stede.

Det fremgår af de analyser, der refereres til i denne rapport, at ISP er en solid pensionskasse. Som en ansvarlig pensionskasse sørger ISP kontinuerligt for at tage stilling til og vurdere de risici, der er forbundet med administration og investering af medlemmernes opsparing. Mange af de analyser, der refereres til i rapporten, er af typen "hvad-nu-hvis?". De bidrager til at skabe et overblik over pensionskassens risici – og overblik er afgørende for at navigere forretningen.

ISP har således udarbejdet en række analyser, der tager udgangspunkt i hvad-nu-hvis, f.eks. hvis levealderen stiger voldsomt. Det vil selvsagt være glædeligt for eksisterende og kommende pensionister, men det vil betyde, at pensionskassen skal udbetale pension over en længere årrække, da hovedparten af pensionerne i ISP er livsvarige. På spørgsmålet om hvorvidt pensionskassen er tilstrækkeligt velpolstret til at imødekomme dette, er svaret ja. Analyserne viser, at selv pludselige og voldsomme stigninger i levealderen ikke vil medføre, at ISP Pension vil få svært ved at leve op til sine forpligtelser.



ISP er således en robust pensionskasse, der er i stadig udvikling for at sikre, at medlemmerne får et attraktivt pensionsprodukt. Pensionskassen er uafhængig, og sikrer medlemmerne og deres nærmeste pårørende økonomisk tryghed.

Behandlet og godkendt af bestyrelsen på møde 517 den 13. marts 2018.

A. Virksomhed og resultater

A.1 Virksomhed

Denne rapport vedrører Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP, ISP Pension), som er en pensionskasse under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø. Pensionskassens eksterne revision er Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S, ved statsautoriseret revisor Jens Ringbæk og statsautoriseret revisor Morten Jarlbo. Pensionskassen er medlemsejet og har ingen tilknyttede selskaber.

Pensionskassens væsentligste forretningsområder er pensionsprodukter samt dækninger ved sygdom, invaliditet og død. I pensionskassens regnskab er ordningerne fordelt på forsikringsklasse I og forsikringsklasse III. I Solvens II-sammenhæng er brancherne givet ved forsikring med gevinstandele, unit-linked forsikringer uden garantier, unit-linked forsikringer med garantier og anden livsforsikring. Neden for er pensionskassens ordninger angivet ved begge definitioner, hvor Solvens II-definitioner er angivet ved kursiv:

- Forsikringsklasse I: Garantiordningen (*forsikring med gevinstandele*) og gruppe-livsordning (*anden livsforsikring*).
- Forsikringsklasse III: Markedsrenteordningen (*unit-linked forsikringer uden garantier*).
- Forsikringsklasse III: Seniorordningen (*unit-linked forsikringer med garantier*).

Pensionskassens væsentligste geografiske områder er Danmark, men ISP har også i begrænset omfang ordninger i Grønland og Færøerne.

For oplysninger om begivenheder i rapporteringsperioden, der har haft væsentlig indvirkning på pensionskassen, henvises til årsrapportens side 2-14, der er tilgængelig på pensionskassens hjemmeside.

A.2 Forsikringsresultater

Neden for er forsikringsresultaterne angivet pr. branche, idet der henvises til afsnit A.1 Virksomhed.

Det fremgår af årsrapporten, at der er et mindre negativt risikoresultat for Garantiordningen på 7,4 mio. kr. I 2016 var der ligeledes et mindre negativt risikoresultat på 7,1 mio. kr. Der er et mindre negativt resultat på Seniorordningen på 0,8 mio. kr. I 2016 var Seniorordningens resultat negativt med 2,5 mio. kr. Risikoresultatet for gruppelivsordningen er 0,0 mio. kr. i både denne og forrige periode. For Markedsrenteordningen er der et negativt risikoresultat på 32,8 mio. kr. I 2016 var der et negativt resultat på 41,5 mio. kr. Det negative resultat stammer primært fra underskud på levetidsrisikoen. Der er i 2017 gjort tiltag for at mindske dette underskud i form af mindre bonus og regulering af ydelserne, men det får først fuld effekt i 2018.

Forsikringsresultaterne fremgår i noterne for pensionskassens regnskab. For forsikringsklasse I aflæses forsikringsresultatet som posten risikogevinst efter tilskrivning af risiko-bonus under note 9. Det tilsvarende resultat for forsikringsklasse III (Markedsrenteordningen og Seniorordningen) fremgår af note 10. Resultaterne er ligeledes gengivet i årsrapportens beretning, hvor de er opdelt på de overordnede forretningsområder.

A.3 Investeringsresultater

Der henvises til årsrapporten side 9-10.

Selskabet har foretaget en række investeringer i fortrinsvis AAA-ratede securitiserede produkter, såkaldte CLO'er. CLO'er er obligationer udstedt på basis af en pulje af udlån. Obligationerne er opdelt i trancher, hvor en given tranche først modtager betaling, når foranstående trancher har fået betaling, hvilket betyder, at de første trancher har væsentlig bedre kreditkvalitet end de sidste. De samlede investeringer i CLO'er er gennem 2017 blevet reduceret betragteligt som følge af låntagernes førtidige indfrielse. Eksponeringen mod securitiserede produkter var således ved årets udgang ubetydelig.

A.4 Resultater af andre aktiviteter

ISP Pension har ikke andre aktiviteter, hvorfor dette afsnit ikke er relevant.

A.5 Andre oplysninger

Ud over de oven for nævnte oplysninger har pensionskassen ikke andre væsentlige oplysninger om virksomheden eller resultaterne.

B. Ledelsessystem

ISP Pension er en selvstændig pensionskasse med medlemsdemokrati. Overordnet set er pensionskassen organiseret med en medlemsvalgt bestyrelse og en direktør. Fire medlemmer af bestyrelsen vælges på generalforsamlingen, et medlem udpeges af Ingeniørforeningen, og et medlem udpeges af bestyrelsen. Pensionskassens administration er outsourcet til AP Pension, hvorfor ISP, ud over direktøren, kun har medarbejdere ansat på deltid. Det drejer sig om den ansvarshavende aktuar, den ansvarlige for compliance og den ansvarlige for intern audit. Endvidere er de personer, der i det daglige varetager pensionskassens investeringer, ansat på deltid.

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

B.1.1 Bestyrelsen

Bestyrelsen i ISP bestod ultimo 2017 af:

Lars Bytoft (formand)
Lars Kehlet Nørskov (næstformand)
Jesper Schiøler (formand for revisionsudvalget)
Michael Herold
Finn Rosendal Larsen
Merete Lykke Rasmussen.

Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede og strategiske ledelse af pensionskassen, og skal bl.a. løbende sørge for, at:

- Pensionskassen har effektiv virksomhedsstyring.
- Træffe beslutning om virksomhedens forretningsmodel.
- Vurdere, om virksomhedens risikoprofil og politikker samt retningslinjerne til direktionen er forsvarlige i forhold til virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter mv.
- Vurdere og tage stilling til virksomhedens budgetter, kapital, likviditet, væsentlige dispositioner og særlige risici mv.

Bestyrelsen beslutter på basis af indstilling fra direktionen pensionskassens politik for forsikringsmæssige risici og tilhørende retningslinjer for tegnings- og antagelsesregler, reasurans og hensættelser samt andre relevante retningslinjer. Bestyrelsen fastsætter endvidere pensionskassens investeringsstrategi og investeringsrammer, og følger løbende op herpå, jf. afsnit C. Risikoprofil.

ISP's kapitalplan, kapitalnødplan, den overordnede metode til og opgørelse af pensionskassens solvenskapitalkrav godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen godkender IT-sikkerhedspolitikken og beredskabsplanen, herunder IT-beredskabsplanen. Bestyrelsen påser endvidere, at god regnskabspraksis og lovgivning i tilknytning hertil overholdes, således at der fremkommer et retvisende billede. Bestyrelsen underskriver pensionskassens årsrapport.

B.1.2 Pensionskassens ledelse

Pensionskassens direktion bestod ultimo 2017 af:

Adm. direktør Karin Elbæk Nielsen.

Pensionskassens direktion varetager den daglige ledelse af pensionskassen. Der foreligger retningslinjer fra bestyrelsen, der fastsætter, hvilke dispositioner direktionen som led i deres stilling kan foretage, hvilke dispositioner der kan foretages med efterfølgende orientering af bestyrelsen, og hvilke dispositioner der kræver bestyrelsens stillingtagen. Der er også retningslinjer for direktionens muligheder for at delegerede beslutningskompetence.

Det er direktionens ansvar at følge de politikker, retningslinjer og anvisninger som bestyrelsen har vedtaget samt at sikre, at AP Pension udmønter dem i praksis.

B.1.3 Nøglepersoner og -funktioner

Pensionskassens nøglepersoner og -funktioner bestod ultimo 2017 af:

Karin Elbæk Nielsen, nøgleperson for risikostyringsfunktionen.

Nøglepersonen er ansvarlig for risikostyringsfunktionens rapportering. Risikostyringsfunktionen har til opgave at bistå bestyrelsen i den effektive drift af pensionskassens risikostyringssystem og kontrolstruktur, og fungerer som en risiko-partner for pensionskassen. Det er Risikostyringsfunktionens opgave at overvåge pensionskassens risikoprofil, herunder nye risici og regelmæssigt at rapportere om risici til bestyrelsen. Det er således funktionens overordnede ansvar at have det fulde overblik over pensionskassens risici og solvens. Risikostyringsfunktionen skal søge at påvirke beslutninger, inden de træffes. Funktionen er outsourcet til AP Pension, efter bestyrelsens beslutning, og fremgår i outsourcingaftalen. Direktionen er forpligtet til at give funktionen alle oplysninger, som direktionen vurderer nødvendige for udfyldelsen af risikostyringsarbejdet. Det er direktionens ansvar at sikre, at risikostyringsfunktionen har tilstrækkelige ressourcer til at løse funktionens opgaver.

Bestyrelsen har udpeget pensionskassens direktør som ansvarlig for funktionen. Rapporten fra nøgleperson for risikostyringsfunktionen afgives til bestyrelsen.

Anders L. Henriksen, nøgleperson for compliancefunktionen.

Pensionskassens compliancefunktion skal kunne opdage og mindske risikoen for, at selskabet bliver pålagt sanktioner, lider tab af omdømme, eller at selskabet eller selskabets kunder lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt (compliance risici). Nøglepersonens operationelle uafhængighed sikres bl.a. ved muligheden for at orientere bestyrelsen direkte. Den ansvarlige fremlægger årligt en plan for funktionens arbejde for bestyrelsen, og har i denne sammenhæng mulighed for at fremføre ressourcebehov og -ønsker, bl.a. med udgangspunkt i kravet om at kunne leve op til lovgivningsmæs-

sige vilkår. Se i øvrigt afsnit B.4 Internt kontrolsystem. Funktionen er outsourcet til AP Pension efter bestyrelsens beslutning. Direktionen har udpeget Anders Lyder Henriksen, der er dobbeltansat i ISP og AP Pension som nøgleperson, og ansvarlig for compliancefunktionen kan alene ansættes og opsiges af direktionen. Den ansvarlige for funktionen har adgang til alle oplysninger, som den finder nødvendige, og skal f.eks. have adgang til relevant materiale, herunder referater fra bestyrelses-, bestyrelsesudvalgs- og risikokomitémøder og på forlangende andet relevant materiale. Rapport for nøgleperson for compliance afgives til direktionen. Bestyrelsen i ISP vil dog modtage denne til orientering.

Søren Andersen, nøgleperson for aktuarfunktionen.

Pensionskassens bestyrelse har udpeget pensionskassens ansvarshavende aktuar som nøgleperson for Aktuarfunktionen. Aktuarfunktionen er outsourcet til AP Pension, og Aktuarfunktionens opgaver er nærmere beskrevet i afsnit B.6, hvoraf fremgår, at Aktuarfunktionen har den udførende rolle i forhold til aktuaropgaver. Som ansvarlig for funktionen foretager nøglepersonen den overordnede kontrol og sikrer, at opgaverne hørende under funktionen udføres på betryggende vis. I modsat fald fremsættes forslag til forbedring, herunder eventuelle krav om ændrede ressourcer i AP Pension. Der er sikret direkte adgang til bestyrelsen, og dermed er der operationel uafhængighed. Da nøglepersonen samtidig er ansvarshavende aktuar, sker rapporteringen fra nøglefunktionen direkte til bestyrelsen, og nøglepersonen har tilsvarende adgang til relevant materiale.

Mark Palmberg, nøgleperson for intern audit-funktionen.

Nøglepersonen for intern audit er operationelt uafhængig og er bl.a. ansvarlig for at vurdere, om de interne risikostyrings-, aktuar- og compliancefunktioner er effektive. Arbejdet skal være baseret på en risikobaseret tilgang og udføres inden for rammerne af funktionens vedtagne årsplan. Nøglepersonen for intern audit har adgang til alle oplysninger i pensionskassen, som den finder relevante, og pensionskassens bestyrelse og direktion har pligt til at informere om forhold af betydning for intern audit af pensionskassen. Se i øvrigt afsnit B.5 Intern auditfunktion. Intern audit-funktionen er for ISP outsourcet til KPMG, efter bestyrelsens beslutning. Herved sikres, at intern audit-funktionen er objektiv og uafhængig af de operationelle funktioner. Som nøgleperson for intern audit-funktionen har direktionen udpeget Mark Palmberg, som er ansat i ISP og i KPMG. Intern audit-funktionens ressourcer fastlægges efter samråd mellem nøglepersonen og intern audit-funktionen. Direktionen påser, at intern audit har tilstrækkelige ressourcer.

Rapport fra nøgleperson for intern audit afgives til direktionen. Bestyrelsen vil dog modtage denne til orientering.

B.1.4 Nedsatte udvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg og vedtaget et kommissorium herfor. Udvalget gennemgår regnskabs- og revisionsforhold samt forhold vedrørende intern kontrol og risikostyring. Udvalgets formand er det af medlemmerne valgte, uafhængige regnskabs-

og revisionskyndige medlem af bestyrelsen. Revisionsudvalget består p.t. af samtlige bestyrelsens medlemmer. Revisionsudvalget rapporterer og indstiller til bestyrelsen. ISP har endvidere bl.a. etableret en risikokomite, se afsnit B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens for en nærmere beskrivelse heraf.

Der er ikke i rapporteringsperioden gennemført ændringer i ledelsessystemet.

B.1.5 Lønpolitik

ISP's lønpolitik 2017 er behandlet af bestyrelsen, og er godkendt af generalforsamlingen 18. april 2017. Et hovedprincip i politikken er, at ISP ikke anvender nogen former for incitamentsaflønnning. Lønpolitikken er gældende for bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere og skal medvirke til, at pensionskassens ledelse og væsentlige risikotagere arbejder for at fremme sund og effektiv risikostyring i pensionskassen. Lønpolitikken er tilgængelig for offentligheden på ISP's hjemmeside, og der henvises hertil for yderligere information. Generalforsamlingen fastsætter årligt bestyrelsens honorar.

Der er i rapporteringsperioden ikke gennemført væsentlige transaktioner mellem ISP og pensionskassens bestyrelse og/eller direktion.

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

B.2.1 Spekulationsforbud og andre hverv

Med henblik på bl.a. at undgå interessekonflikter har pensionskassen i overensstemmelse med gældende lov fastlagt nærmere regler om spekulationsforbud for følgende personkreds:

- Direktionen
- Ansvarshavende aktuar
- Ansatte i Investeringsafdelingen

Definitionen af de formuedispositioner, der er omfattet af forbuddet, fremgår af Lov om Finansiell Virksomhed.

Ifølge reglerne skal den omfattede personkreds årligt udfylde et indberetningsskema med en tro- og loveerklæring. Kontrollen gennemføres af en ekstern kontrollør, der ikke må være ISP's eksterne revisionsfirma.

Med henblik på at undgå interessekonflikter har bestyrelsen endvidere fastlagt et sæt retningslinjer for godkendelse af direktionens og den ansvarshavende aktuars andre hverv. For disse kræves bestyrelsens godkendelse, hvis de ønsker at have andre hverv. Oplysninger om af bestyrelsen godkendte andre hverv fremgår af årsrapporten side 12.

B.2.2 Kompetencer

Ifølge bestyrelsens forretningsorden skal bestyrelsen løbende vurdere, om dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om virksomhedens risici til at sikre en forsvarlig drift af virksomheden. Dette gælder særligt ved virksomhedens ibrugtagning af modeller til brug for risikoberegning, ved indførelse af nye produkter og andre tiltag, der kan medføre væsentligt øgede risici for virksomheden, eller som i væsentlig grad kan påvirke den måde, hvorpå risici opgøres og rapporteres i virksomheden.

Bestyrelsen sikrer, at det enkelte nyvalgte medlem af bestyrelsen har gennemgået en egnetheds- og hæderlighedstest (fit & proper-vurdering) i Finanstilsynet, og at medlemmet efterfølgende er blevet godkendt af Finanstilsynet. Bestyrelsen sikrer ligeledes, at alle medlemmerne af bestyrelsen til hver en tid lever op til fit & proper-kravene i lovgivningen. Der er endvidere krav om, at nye bestyrelsesmedlemmer, der nyvælges til bestyrelsen efter 1. januar 2017, senest 12 måneder efter indtræden i bestyrelsen gennemfører et grundkursus i de kompetencer, der er nødvendige for at varetage de forpligtelser og funktioner, som kræves af bestyrelsesmedlemmer i pensionskassen.

Med henblik på at sikre den løbende vurdering af bestyrelsens efterlevelse af ovennævnte krav gennemfører bestyrelsen mindst én gang om året en selvevaluering i overensstemmelse med Finanstilsynets vejledning herom.

Bestyrelsen har endvidere vedtaget en politik for mangfoldighed med henblik på at sikre, at dens medlemmer har tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne forstå virksomhedens aktiviteter og de dermed forbundne risici.

Med henblik på at undgå interessekonflikter gælder der herudover almindelige regler om habilitet for bestyrelsens arbejde. Et bestyrelsesmedlem, et direktionsmedlem og den ansvarshavende aktuar må således bl.a. ikke deltage i behandlingen af spørgsmål om aftaler mellem ISP og den pågældende selv.

Bestyrelsen overvåger løbende, at direktionen varetager sine opgaver på en betryggende måde og i overensstemmelse med fastlagte politikker mv. samt gældende lovgivning. Bestyrelsen forholder sig løbende til rapporteringen, og vurderer bl.a. direktionens evner og overblik, implementeringen af politikker og retningslinjer i pensionskassen, den faglige viden i organisationen, afhængighed af nøglepersoner, omfanget af forretningsgange, funktionsadskillelse og interne kontroller m.m. samt kvaliteten af pensionskassens styrings- og kontrolværktøjer.

ISP har i funktionsbeskrivelserne for nøglepersonerne og -funktionerne fastsat specifikke krav til funktionernes færdigheder, viden og ekspertise jf. nedenfor. En del af kravene er sammenfaldende for de fire funktioner, og beskrives derfor samlet.

Den udpegede ansvarlige for intern audit skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne bestride stillingen. Desuden stilles der bl.a. krav til teoretisk og praktisk erfaring fra den finansielle sektor. Den ansvarlige refererer og rapporterer til direktionen. Se i øvrigt afsnit B.5 Intern auditfunktion.

Den ansvarlige for compliancefunktionen (nøglepersonen) skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne bestride stillingen. Dette opnås ved, at den ansvarlige for compliancefunktionen bestrides af en person, som er uddannet cand. jur. eller cand. merc. jur., og som har praktisk erfaring med compliance i den finansielle sektor. Den ansvarlige for compliance er ansat i ISP, og udarbejdelsen af complianceplan og -politik samt afrapportering af compliancemæssige forhold sker med reference til direktionen. Compliancefunktionen har mulighed for at rapportere direkte til bestyrelsen. Der henvises for yderligere information om Compliancefunktionen til afsnit B.4 Internt kontrolsystem.

Nøglepersonen for Aktuarfunktionen foretager den overordnede kontrol af Aktuarfunktionens opgaver, hvormed der stilles samme krav om færdigheder til nøglepersonen som til

de personer, der indgår i Aktuarfunktionen, det vil sige høj faglig kompetence og erfaring i aktuarmæssige metoder. Nøglepersonen er samtidig pensionskassens ansvarshavende aktuar, og opfylder dermed de krav, der er til uddannelse og erfaring jf. bekendtgørelse om ansvarshavende aktuar.

AP Pension skal dokumentere, at selskabets risikostyringsafdeling, som står for den daglige risikostyringsfunktion for ISP, bestrides på forsvarlig vis af personer med tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring. Funktionens opgaver bestrides af en eller flere personer, som er uddannet cand.act., cand.scient.oecon., cand.merc. eller tilsvarende, og som har praktisk erfaring med risikostyring, som står i rimeligt forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, virksomheden er eller kan blive udsat for.

Det gælder for de fire nøglefunktioner, at der endvidere stilles krav om, at de ansvarlige for funktionerne skal have et godt omdømme og udvise den fornødne hæderlighed, integritet og uafhængighed. Der stilles også krav om, at nøglepersonerne ikke har været pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven eller den finansielle lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at stillingen ikke kan varetages på forsvarlig vis, og der stilles krav til nøglepersonernes personlige økonomiske forhold. Endvidere må nøglepersonen ikke på grund af sin økonomiske situation eller via et selskab, som den pågældende ejer, deltager i driften af eller har en væsentlig indflydelse på, påføre eller have påført den finansielle virksomhed tab eller risiko for tab. Endelig må nøglepersonen ikke have udvist en adfærd, der giver grundlag for at antage, at den pågældende ikke kan varetage stillingen eller hvervet på forsvarlig vis.

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

Bestyrelsens risikostyringspolitik tager afsæt i, at ISP's drift helt overvejende er outsourcet til AP Pension. Fokus er på, hvordan ISP's risici identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres løbende. Dette gælder såvel på individuelt som på aggregeret plan for de risici, som pensionskassen er eller kan blive eksponeret mod. Politikken er baseret på outsourcingaftalen mellem ISP og AP Pension, hvoraf bl.a. en lang række krav til services fremgår.

Overordnet set sker den daglige risikostyring gennem forretningsmæssige beslutninger, styret af politikker og retningslinjer samt organisation og ansvarsfordeling.

Pensionskassen skelner mellem Risikostyringsfunktionen og risikostyringssystemet. Risikostyringssystemet omfatter alle områder af pensionskassens virksomhed, hvor det udsættes for risiko, hvilket i praksis vil sige alle dele af virksomheden. Risikostyringsfunktionens overordnede ansvar er at have det samlede overblik over virksomhedens risici og solvens samt, at bistå bestyrelsen og direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet. Direktøren for ISP er udpeget som nøgleperson for risikostyringsfunktionen.

Det løbende, praktiske arbejde med risikostyring er outsourcet til Risikostyringsafdelingen i AP Pension, og ledes af chefen for risikostyring i AP Pension. Nøglepersonen for risikostyringsfunktionen påser, at risikostyringen foretages i henhold til relevante politikker og retningslinjer.

I henhold til Politik for styring af risici er der nedsat en Risikokomité, der har til formål at forankre belysningen af risici således, at der haves et samlet billede af pensionskassens

risikotagning. Komitéen skal sikre en sund risikotagning i pensionskassen og et sundt overblik herover. Herudover skal komiteen indstille risikorammer til bestyrelsen og herefter uddelegere risikorammer til organisationen. Endelig skal komiteen sikre en passende kontrol i forhold til risikopåtagelse, opgørelse og rapportering af risici.

Risikokomiteen skal også sikre, at der kommer en kontinuerlig forbedret risikobaseret beslutningstagning.

Gennem bestyrelsens ORSA-proces og den løbende risikostyrings- og interne kontrolproces kortlægges pensionskassens risici. Dette giver et godt grundlag for bestyrelsen til at evaluere kvaliteten og hensigtsmæssigheden af risikostyringssystemet med hensyn til organisering, rapporteringssystem, rammer og retningslinjer for styring af risici, samt kvaliteten af data og IT-systemer relateret til risikostyringsfunktionen.

Der fokuseres på at sikre sammenhængen mellem risikostyringssystemets processer og forretningsstrategier, samt at systemet bliver tilstrækkeligt transparent gennem informationer fra outsourcingleverandøren, pensionskassen og op til bestyrelsen. Pensionskassen får således et helhedsorienteret risikobillede, der gør ledelsen i stand til på et fyldestgørende grundlag at vurdere de risici, der påvirker ISP. Risikominimerende foranstaltninger kan dermed implementeres og medvirke til at sikre, at pensionskassen når de strategiske mål og sikrer værdi for medlemmerne.

B.3.1 Vurdering af egen risiko og solvens, ORSA

I overensstemmelse med ledelsesbekendtgørelsen foretager pensionskassens bestyrelse mindst en gang om året en risikovurdering af egen risiko og solvens (ORSA), som pensionskassen bliver eller kan blive mødt med i sin strategiske planlægningsperiode. Den endelige ORSA-rapport godkendes på et bestyrelsesmøde. Risikostyringsafdelingen og Risikokomiteen bidrager til tilvejebringelsen af materialet for ORSA-rapporten på baggrund af de af bestyrelsen identificerede risici. I denne sammenhæng er det risikostyringsfunktionens opgave, at:

- Bistå den samlede organisation med at sikre et effektivt risikostyringssystem.
- Overvåge risikostyringssystemet.
- Overvåge og rapportere om pensionskassens risikoprofil.
- Yde rådgivning om væsentlige risikorisikospørgsmål, herunder identificere og vurdere nye risici.

Det er Risikomiteens opgave løbende at behandle bl.a. følgende:

- Forsikringsmæssige risici.
- Samspil mellem aktiver og passiver, herunder anvendelse af VA-kurve.
- Risici på investeringer, herunder markeds- modparts- og koncentrationsrisiko samt Prudent Person.
- Likviditetsrisiko.
- Operationelle risici, herunder IT-sikkerhed.
- Risikoreduktionsteknikker, herunder evt. genforsikringsprogram.
- Outsourcingrisici.

Endvidere skal komiteen behandle bl.a. investeringsrammer, lovpligtige rapporter, strategiske risici, omdømmerisici samt compliance risici. Komiteen sender kvartalsvist en risikoreport til bestyrelsen.

ISP har beregnet sit solvenskrav i henhold til standardformlen under Solvens II-reglerne. Solvensdækningen anses som fornuftig, og fremskrivningsmodellen viser, at pensionskassen kan forvente, at solvensdækningen også er fornuftig i fremtiden.

For at vurdere standardsolvensmodellens egnethed til at beskrive pensionskassens risiko-profil er standardsolvensmodellens resultater holdt op mod egne vurdering af risikoen på de områder, pensionskassen vurderer som væsentlige. Beregningerne viser, at der ikke er fuld overensstemmelse mellem egne og standardmodellens beregninger, men at forskellene er begrænsede og i øvrigt trækker i hver sin retning. Resultatet af analysen er, at solvenskravet falder under egne forudsætninger, men at forskellen er relativ lille. Det kan dermed konkluderes, at standardsolvensmodellen i tilstrækkelig grad afspejler pensionskassens risiko. I henhold til beregningerne har pensionskassen således, uanset valg af solvensmodel, en betryggende solvensdækning.

I forbindelse med pensionskassens risikostyring gennemfører risikostyringsfunktionen en række analyser, som tilgår Risikokomiteen, og som indgår i processen med fastlæggelsen af benchmarks og rammer mv. i bestyrelsen.

B.4 Internt kontrolsystem

Kravene til pensionskassens interne kontrolsystem har udgangspunkt i en række initiativer iværksat af bestyrelsen. Først og fremmest er udgangspunktet outsourcingaftalen mellem ISP og AP Pension. Bestyrelsen har på denne baggrund vedtaget en række politikker – herunder en politik for intern kontrol - og retningslinjer i forhold til pensionskassens og AP Pensions administrative procedurer, regnskabsprocedurer, interne kontrolstruktur og rapporteringsrutiner. Endvidere er der etableret en compliancefunktion.

I praksis udmøntes ISP's kontrol i forhold til AP Pension i den løbende opfølgning på en lang række SLA'er (Service Leverance Aftaler), som er indgået mellem de to parter. Rapporteringen vedrørende SLA'erne foretages dels skriftligt, dels på en række løbende statusmøder mellem ISP og AP Pension.

Kontrolmiljøet og -kulturen skal være sund, hvor den daglige risikostyring beror på krav om, at medarbejdere hos AP Pension gennem hele året udfører det daglige arbejde gennem velbeskrevne processer og relevante og fornuftige kontroller.

Afdelingerne Regnskab, Aktuariat og Risikostyring hos AP Pension indgår i regnskabsprocessen i en tværgående proces, som er dokumenteret i et proceslandskab med identifikation af nøgleleverancer mellem afdelingerne. Disse kontroller mv. udføres hvert kvartal og i et tilpasset, mindre format også hver måned. Blandt de løbende kontroller kan nævnes makkerkontrol samt anvendelse af kontrollister og regnskabschecklister. Endvidere kan nævnes overordnede kontroller, udført af bl.a. den ansvarshavende aktuar samt af AP Pensions regnskabschef.

Pensionskassens udgangspunkt for arbejdet med den interne kontrolstruktur er risikovurderinger. Bærende principper i forbindelse med arbejdet med pensionskassens risici er funktionsadskillelse og klare rolle- og ansvarsbeskrivelser hos outsourcingleverandøren.

Pensionskassen har etableret rapporteringsrutiner med udgangspunkt i en holdning om, at informationsformidlingssystemet skal være effektivt. Der er således defineret klare rolle- og ansvarsfordelinger og herunder et klart hierarki med beskrivelser af, hvilken information der skal tilgå pensionskassen, jf. afsnit B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens. Der er også fastlagt rammer for overvågningen heraf, jf. neden for om compliance.

Bestyrelsen har vedtaget en politik for compliance og en funktionsbeskrivelse for compliancefunktionen. I henhold til politikken skal funktionen kunne opdage og mindske risikoen for, at pensionsklassen bliver pålagt sanktioner, lider tab af omdømme eller, at pensionskassen eller dens medlemmer lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Funktionen skal også vurdere, om de foranstaltninger som pensionskassen har truffet for at undgå manglende overholdelse af lovgivning mv. er tilstrækkelige.

Funktionen udarbejder årligt en complianceplan. Med complianceplanen sikres fokus på efterlevelse af lovgivning, interne regler mv. Compliancefunktionen skal sikre gode og sunde forretningsprincipper og udøve compliance balanceret i forhold til pensionskassens størrelse og kompleksitet (proportionalitetsprincippet). Nøglepersonen for funktionen har adgang til alle oplysninger, som denne finder nødvendig for at varetage funktionens ansvarsområde på tilfredsstillende vis. Nøglepersonen skal f.eks. modtage relevant materiale samt referater fra bestyrelses-, bestyrelsesudvalgs- og risikokomitémøder og på forlangende andet relevant materiale.

Compliancefunktionen skal sikre, at:

- Pensionskassen ikke opnår væsentlige anmærkninger fra Finanstilsynet under inspektion.
- Pensionskassen efterlever relevant lovgivning, og at compliance opleves som værdiskabende, dvs. compliance for forretningens skyld.
- Bestyrelsen oplever et væsentligt bidrag til udøvelsen af bestyrelsens ansvar og hverv.

B.5 Intern auditfunktion

Pensionskassens ansvarlige for intern audit er udpeget af direktionen. Den ansvarlige for intern audit refererer til direktionen og rapporterer til direktionen. Intern audits arbejde tilrettelægges ud fra en risikobaseret tilgang og under hensyn til væsentlighed i henhold til en audit plan. Intern audit vurderer bl.a., om pensionskassens interne kontrolsystem er tilstrækkeligt effektivt, og om det har fungeret i løbet af året, samt om pensionskassens ledelsessystemer er hensigtsmæssige og betryggende.

Intern audit-funktionen og nøglepersonens uafhængighed og objektivitet er sikret ved, at disse er helt uafhængige af den operationelle drift, og ikke ansat hos outsourcingpartneren AP Pension. Af samme grund skal den ansvarlige for intern audit leve op til Finanstilsynets krav om egnethed og hæderlighed (fit & proper) samt en række yderligere krav,

som bl.a. sikring mod interessekonflikter og specifikke krav til uddannelse og kompetencer. Det er et krav, at den ansvarlige for intern audit ikke må erklære sig om forhold, som funktionen selv har udarbejdet grundlaget for. Disse og en række yderligere krav er fastsat i den af bestyrelsen godkendte funktionsbeskrivelse for området.

B.6 Aktuarfunktion

Som nøgleperson og ansvarlig for aktuarfunktionen er pensionskassens ansvarshavende aktuar, Søren Andersen, udpeget af bestyrelsen. Den praktiske og udførende del af Aktuarfunktionen er outsourcet til Aktuariet i AP Pension. Aktuariet i AP Pension råder over 16 fastansatte medarbejdere med forskellige aktuarmæssige kompetencer.

Aktuarfunktionen varetager:

- Beregning af de forsikringsmæssige hensættelser, herunder
 - sikre at metoder, underliggende modeller og antagelser, der anvendes og lægges til grund for beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser, er fyldestgørende, herunder sammenligne bedste skøn med hidtidige erfaringer
 - vurdere tilstrækkeligheden af de anvendte data.
- Informere bestyrelse og direktion om troværdigheden af de forsikringsmæssige hensættelser.
- Afgive udtalelse om overordnet tegningspolitik.
- Afgive udtalelse om tilstrækkeligheden af genforsikringsprogrammet.
- Bidrage til et effektivt risikostyringsystem særligt i forhold til risikomodellerne, der ligger til grund for kapitalkrav og ORSA.

Aktuarfunktionen varetager samtidigt de opgaver, der hører under den ansvarshavende aktuar. Ansvarsområderne for den ansvarshavende aktuar og nøgleperson for aktuarfunktionen er sammenfaldende både med hensyn til opgaver og interesser.

Opgaver fordeles i Aktuariet, og der udføres kontroller efter "4-øjne-princippet". Derudover bliver større eller særlige opgaver godkendt af lederen for Aktuariet, inden den videresendes til ISP. Den ansvarshavende aktuar og nøglepersonen for Aktuarfunktionen udfører den overordnede kontrol.

B.7 Outsourcing

I forhold til outsourcing af væsentlige aktivitetsområder har bestyrelsen udfærdiget retningslinjer for outsourcing af væsentlige aktivitetsområder.

Retningslinjerne omhandler outsourcing og videreoutsourcing af væsentlige aktivitetsområder fra pensionskassen til leverandører. Outsourcing af aktivitetsområder er væsentlige, hvis de går ud over, hvad direktionen normalt kan beslutte. Bestyrelsen i pensionskassen betragter nedenstående aktiviteter som væsentlige dog under hensyntagen til ydelsens karakter sammenholdt med pensionskassens art, størrelse samt sædvane:

- Regnskabsforhold, herunder regnskabsaflæggelse.
- Kapitalforhold, herunder solvensopgørelse og risikostyring.
- IT-drift (kernesystemer).
- Forsikringsforretningen, herunder sagsbehandling og aktuarservice.
- Investeringsaktiver (porteføljepleje mv.).

Først og fremmest har pensionskassen outsourcet den administrative drift til AP Pension.

Herudover har pensionskassen outsourcet sit medlemssystem, der indeholder oplysninger om medlemmernes pensionsordninger, til Keylane, der varetager udvikling af systemet, mens driften af systemet er videreoutsourcet til Atea A/S.

Som tidligere nævnt er intern audit-funktionen outsourcet til KPMG. På investeringsområdet er indgået enkelte aftaler, der har karakter af outsourcingaftaler. Disse udgør en mindre del af de samlede investeringsaktiverne.

Table 1: [Væsentlige outsourcete opgaver](#)

Væsentlig opgave	Outsourcet til
Administration mv.	AP Pension
Medlemssystem	Keylane
Intern auditfunktion	KPMG
Investering (enkelte aftaler)	Maj Invest

Bestyrelsen har for hvert enkelt outsourcet område besluttet, hvilken rapportering den ønsker. ISP's ansatte fører kontrol med de outsourcete områder, herunder at der leveres som aftalt. Bestyrelsen modtager på alle ordinære bestyrelsesmøder en rapportering om de udførte kontroller.

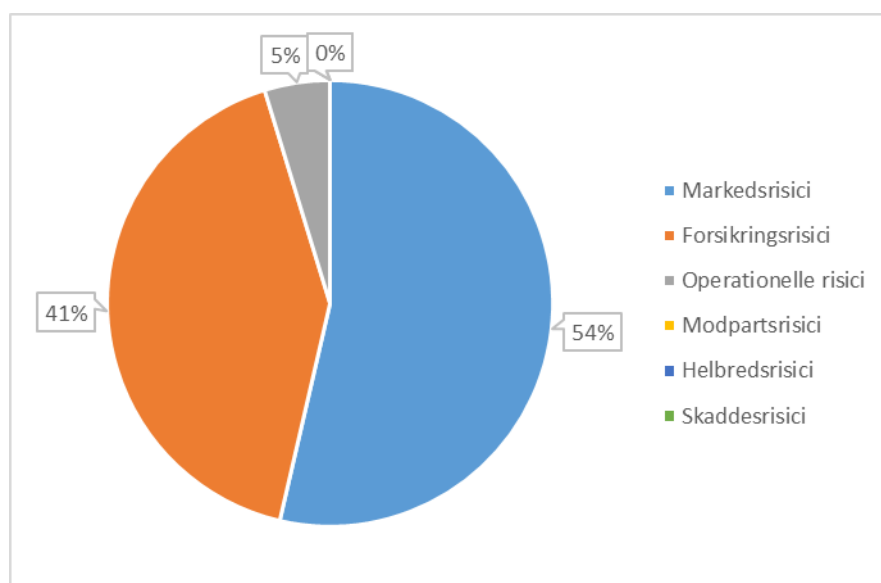
B.8 Andre oplysninger

Pensionskassens bestyrelse har med udgangspunkt i sit valg i forhold til outsourcing vurderet, hvordan pensionskassen mest hensigtsmæssigt indretter sit ledelsessystem. Udgangspunktet for denne vurdering har været arten, omfanget og kompleksiteten af pensionskassens virksomhed. I denne sammenhæng har bestyrelsen - bl.a. i Politik for risikostyring - lagt vægt på, at pensionskassen har en hensigtsmæssig og gennemsigtig organisationsstruktur med en klar fordeling og passende adskillelse af ansvarsområder samt et effektivt informationsformidlingsystem. Politikken indeholder bl.a. en fastlæggelse af de fire nøglefunktioner, og er implementeret og afspejles i pensionskassens kommunikations- og organisationsstruktur. Det vurderes således, at pensionskassens ledelsessystem er fyldestgørende i forhold til pensionskassens samlede virksomhed. I denne vurdering indgår det væsentlige forhold, at pensionskassens organisationsstruktur skal være tilpasset, og at betydelige dele af pensionskassens aktiviteter varetages af AP Pension ifølge outsourcingaftale.

C. Risikoprofil

Der redegøres for pensionskassens risikoprofil i dette afsnit, og måderne til at håndtere de risici, som ISP er eksponeret mod, beskrives. Som pensionskasse står ISP over for en række risici, og det er afgørende for enhver pensionskasse, at håndteringen af disse er bevidst og rettidig. Pensionskassen anvender standardsolvensmodellen til at opgøre kapitalkravet til afdækning af risiciene, og anvender således ikke en intern model, idet pensionskassen vurderer, at standardsolvensmodellen i tilstrækkelig grad afspejler risikoprofilen. Målt ved standardsolvensmodellen er pensionskassens solvenskapitalkrav pr. ultimo 2017 på 333 mio. kr. Fordelingen af kapitalkravet fremgår af Figur 1.

Figur 1. Fordeling af bidrag fra risikokategorier til solvenskapitalkravet

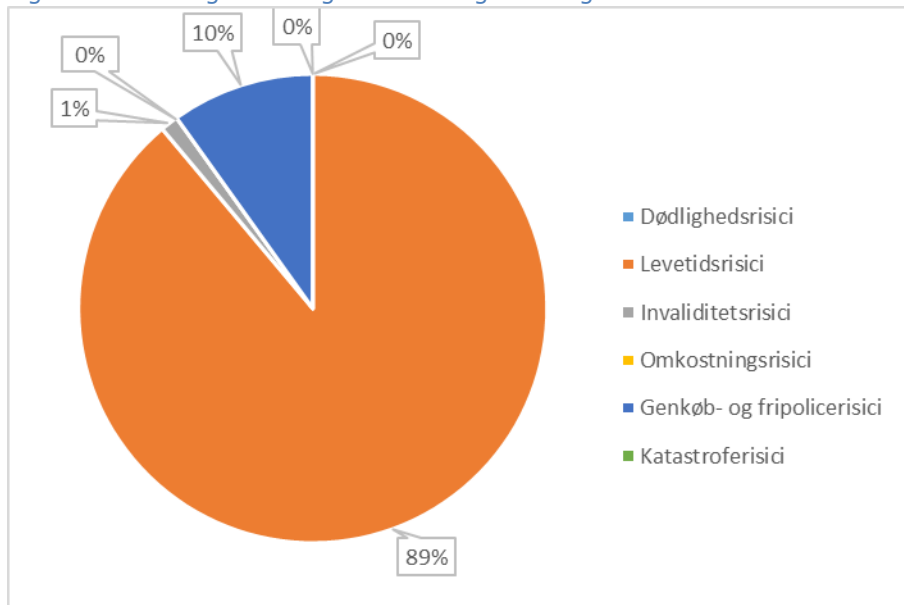


Den indbyrdes fordeling af bidragene til solvenskapitalkravet fra de enkelte risikokategorier i Figur 1 er illustreret før reduktionen i kapitalkravet som følge af korrelation mellem de enkelte begivenheder, som foreskrevet i standardsolvensmodellen. Som det fremgår af figuren, er det først og fremmest markedsrisici og forsikringsrisici, der bidrager til det samlede solvenskapitalkrav for ISP.

C.1 Forsikringsrisici

Pensionskassen har en række forsikringsrisici, herunder levetidsrisiko, dødsfaldsrisiko, sygdoms- og invaliderisiko, katastroferisiko, risiko på kollektive elementer som ægtefælle- og samleverdækninger samt børnepensioner, risiko på medlemmernes muligheder for at overføre eller genkøbe deres ordning samt risiko på medlemmernes mulighed for at standse indbetalingerne før pensionering (blive hvilende). En enkelt af disse forsikringsrisici er i forbindelse med ORSA-processen udpeget som væsentlig – levetidsrisikoen. Denne behandles nærmere nedenfor.

Figur 2. Fordeling af bidrag til forsikringsmæssige risici.



Som det fremgår af Figur 2 stammer langt den overvejende del af solvenskravet til af-dækning af forsikringsrisici fra levetidsrisikoen.

Overvågningen og vurderingen af pensionskassens forsikringsrisici sker primært ved løbende analyser af risikoresultaterne samt ved fastsættelsen af de metoder og antagelser, der anvendes til opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser og input til beregning af solvenskapitalkravet.

C.1.1 Forsikringsrisici, levetidsrisici

Levetidsrisikoen består i, at medlemmer, som har ordninger (kaldes også produkter) med garanteret, livsvarig udbetaling af pensionerne, lever længere end forudsat ved fastsættelse af udbetalingen. Herved er der behov for, at pensionskassen skal hensætte mere til udbetaling af pensionerne. Derudover kan levetidsrisikoen give anledning til risiko for utilfredse medlemmer, dårligt omdømme og klager fra de medlemmer, der er i Markedsrente- eller Seniorordningen, og derfor selv dækker deres levetidsrisiko i form af ændrede pensioner. Levetidsforudsætningerne for de eventuelle (medlemmer, der ikke er på pension) i Markedsrente- og Seniorordningen er blevet ændret i 2017, således at ydelsesberegningen indregner en lavere dødelighed. Det vil tilsvarende ske for de aktuelle (medlemmer, der er på pension) fra den 1. januar 2018.

Risikoen vurderes ved årligt tilbagevendende analyser af pensionskassens egne dødelighedsdata samt demografiske data fra befolkningen i Danmark. Til brug for dette anvender pensionskassen en model fra Finanstilsynet, der suppleres med interne vurderinger. Også i den seneste ORSA-proces var der særlig fokus på levetidsrisikoen. På baggrund af data for Danmarks befolkning, som en tidligere analyse har vist, svarer godt til data fra pensionskassen, har pensionskassen vurderet 200 års scenariet. Dette er gjort ved først at vurdere risikoen for ændring i den nuværende dødelighed og herefter vurdere risikoen for ændringen i de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Det er i den forbindelse besluttet at ændre modellen for fastsættelsen af de fremtidige levetidsforbedringer, således at der fremover tages udgangspunkt i de seneste 20 år mod tidligere de seneste 30 år. Da forbedringen i levetiden er steget kraftigere de senere år, ser man nu bort fra de

år, der tidligere har udjævnet stigningen, og resultatet bliver en stigning i levetidsforbedringerne og dermed øgede hensættelser.

I den årligt tilbagevendende analyse baseret på modellen fra Finanstilsynet, opdaterer pensionskassen levetidsforudsætningerne opdelt på den observerbare, nuværende dødelighed og en forventet fremtidig levetidsforbedring. Den observerbare, nuværende dødelighed findes på baggrund af udviklingen i et benchmark opbygget af data fra livs- og pensionselskaber i den danske pensionsbranche og justeret med udviklingen i egne data. Den forventede, fremtidige levetidsforbedring er tidligere fundet på baggrund af udviklingen i levetiden for hele Danmarks befolkning over de seneste 30 år. Fremover fastsættes den forventede fremtidige levetidsforbedring på baggrund af udviklingen i levetiden for hele Danmarks befolkning over de seneste 20 år. ISP Pension har valgt at implementere ændringen allerede fra ultimo 2017 med henblik på at opnå de mest retvisende hensættelser.

Den seneste analyse har givet anledning til en stigning i den forventede restlevetid. Levetidsrisikoen bestemmes ud fra standardsolvensmodellens stød på 20 procent til dødeligheden, svarende til et varigt fald i antal dødsfald på 20 procent på et år. Da pensionskassen allerede har indregnet levetidsforbedringer i bedste skøn, er et stød af denne størrelse umiddelbart meget konservativt, når man henser til, at det er en risiko på et års sigt. Pensionskassens egen vurdering af risikoen på et års sigt er derfor lavere. Levetidsrisikoen på langt sigt kan være betydeligt større, men er meget svær at kvantificere. Derfor analyseres de forventede fremtidige levetidsforbedringer løbende for at opnå en øget indsigt, som det f.eks. også er sket ved ORSA-processen.

C.1.1 Forsikringsrisici, risikokoncentration

Pensionskassen er ikke væsentligt eksponeret mod risikokoncentration i forhold til de forsikringsmæssige risici.

C.1.2 Forsikringsrisici, risikoreduktionsmetoder

Pensionskassen har tegnet en genforsikringskontrakt. Genforsikringskontrakten er af typen Risk XL, der tager toppen af de store risici, og hvor pensionskassen selv bærer risiko på op til 7 mio. kr. pr. skade ved invaliditet.

Aktuarfunktionen foretager løbende analyser af genforsikringsresultaterne. Nøglepersonen for Aktuarfunktionen udtaler sig desuden om, hvorvidt genforsikringsordningen er fyldestgørende og i overensstemmelse med pensionskassens ønskede risikoprofil.

I pensionskassens regulativ er der regler, der minimerer risikoen vedrørende medlemmer med højere risiko. Effekten af disse regler og behovet for ændringer følger af de løbende analyser af risikoresultaterne.

Der anvendes p.t. ikke genforsikring eller lignende afdækning i forhold til levetidsrisikoen. Men levetidsrisikoen søges begrænset fremadrettet, dels ved at nytegning sker i Markedsrenteordningen, dels ved løbende regulering af de ugaranterede pensioner.

Den løbende risikostyring i form af analyser og overvågning af de forsikringsmæssige risici bidrager ligeledes til risikoreduktion.

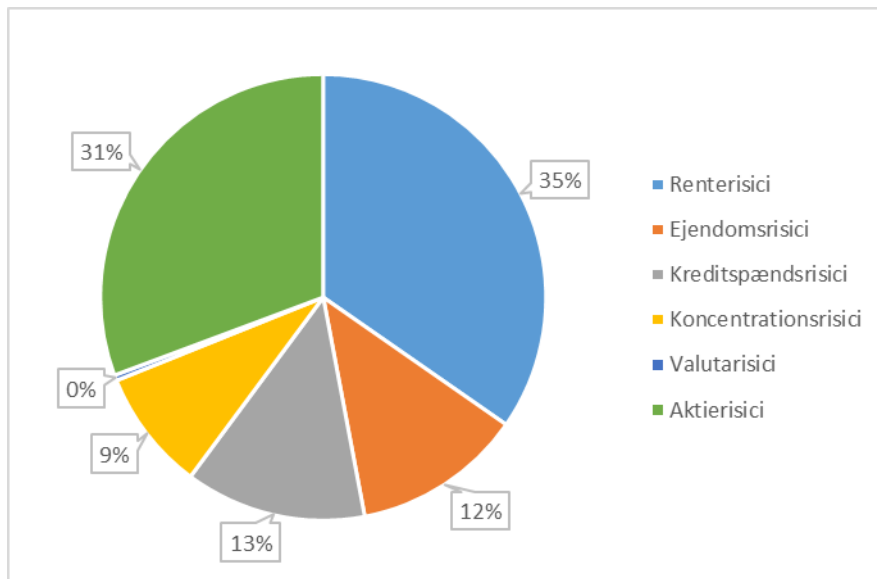
C.1.3 Forsikringsrisici, følsomhedsanalyser

Der beregnes løbende forskellige stress-test, hvor dødeligheden nedsættes i forhold til niveauet for bedste skøn, og følsomhed på hensættelser og solvenskrav undersøges. Der er stort set ingen buffere i Garantiordningen, hvorfor der ikke skal specielt store stød til, før de helt forsvinder. Dermed er solvenskapitalkravet følsomt for stigning i levetiden. Der skal dog ske en stigning i levealderen langt over det niveau, der i solvensberegningen antages at repræsentere en 200 års begivenhed, for at overdækningen rammer en kritisk grænse for pensionskassens solvensoverdækning.

C.2 Markedsrisici

Markedsrisiko er risikoen for tab eller gevinst forårsaget af ændringer i markedsværdien af pensionskassens finansielle mellemværender. Disse ændringer kan være forårsaget af fald i markedspriser (f. eks. valuta-, aktie- eller obligationskurser). Ændringerne (positive såvel som negative) tilskrives de produkter, medlemmerne har. For markedsrenteordninger vil depotværdien blive direkte påvirket af afkastet.

Figur 3. Fordeling af markedsrisicis bidrag til det samlede kapitalkrav



Som det fremgår af Figur 3 bidrager særligt renterisici og aktierisici til det samlede kapitalkrav for markedsrisici.

I pensionskassen benyttes en lang række instrumenter til at identificere og styre markedsrisikoen. Instrumenterne kan generelt deles op i to grupper. En gruppe bestående af systemværktøjer, dvs. værktøjer i form af kontroller, rammer og modeller samt en gruppe bestående af procesorienterede instrumenter. Sidstnævnte del indeholder bl.a. manageropfølgning, Investeringsudvalgsmøder og Risikokomiteemøder. En del af disse procesorienterede kontroller varetages af AP Pension med rapportering til ISP i henhold til outsourcingaftalen.

Ud over de allerede nævnte procesorienterede foranstaltninger, kan der af systemmæssige foranstaltninger bl.a. nævnes:

- Pensionskassens egne modeller til vurdering af risikoen.

- Aktiv/Passiv-styring.
- Standardsolvensmodellen.
- Benchmarks og rammer.

Pensionskassen har udviklet egne modeller til vurdering af risikoen på aktier og renter i forbindelse med den årlige ORSA-proces med henblik på at sikre sig, at anvendelsen af standardsolvensmodellen giver et retvisende billede af pensionskassens solvenskapitalkrav.

Aktiv/Passiv-styring er en model, pensionskassen benytter til at sikre sig, at risikoen på aktivsiden og passivsiden i forhold til renteændringer stemmer overens med den risiko-profil, pensionskassen og medlemmerne ønsker.

I pensionskassen benyttes som nævnt ligeledes standardsolvensmodellen til at styre de markedsrisici, som pensionskassen er eksponeret mod.

Benchmarks og rammer benyttes på tværs af hele pensionskassen til at sikre, at der ikke løbes unødige risici. benchmarks indeholder bl.a. rammer på aktivtyper, koncentration, varighed og rammer for afvigelse fra benchmarks.

Pensionskassen har via aftalen med AP Pension etableret omfattende procedurer til løbende kontrol, opfølgning og rapportering vedrørende overholdelse af rammer og benchmarks. AP Pension udfærdiger månedligt en rapport til direktion og bestyrelse i ISP om overholdelse af rammer og benchmarks samt opfølgning på det opnåede afkast.

C.2.1 Markedsrisici, beskrivelse af væsentlige risici

Pensionskassen benytter en bred investeringsstrategi. Dette betyder, at investeringsporteføljen også i valutamæssige sammenhæng er veldiversificeret. Implikationen heraf er, at risikoen for at pensionskassen vil blive væsentligt påvirket af bevægelser i valutakursen for enkelte lande, er begrænset. Pensionskassen har valgt i vid udstrækning at af-dække valutarisikoen på hovedvalutaerne (USD, JPY, CHF og GBP). Afdækning af eksponeringen mod Euro finder sted i mindre omfang end mod de øvrige hovedvalutaer.

Pensionskassen har desuden to væsentlige markedsrisici. Disse er aktie- og renterisiko, som overordnet set kontrolleres ved anvendelse af benchmarks og rammer samt for renterisikoens vedkommende ved anvendelse af afledte instrumenter. Pensionskassen har for knap 5 mia. kr. aktier og for knap 10 mia. kr. rentebærende aktiver.

Markedsrisici, aktier

Aktier er ejerandele i virksomheder, hvis værdi knytter sig til virksomhedens fremtidige indtjeningspotentiale. Aktier er således det mest risikable i kapitalstrukturen i en virksomhed, da ejerne på den ene side skal tage tab før alle andre kreditorer. På den anden side tilfalder hele det fremtidige overskud aktionærene. Aktierisikoen for ISP er knyttet til aktiekursfald.

ISP's investeringsstrategi beror på en relativ stor eksponering mod aktier, jf. Tabel 2. Derfor betragtes aktier som en væsentlig risiko for pensionskassens medlemmer. Eksponering mod aktier er størst i produkter, hvor medlemmet selv vælger risikoprofil og bærer investeringsrisikoen, hvilket giver pensionskassen en omdømmemæssig risiko i højere

grad end en egentlig finansiel risiko ved faldende aktierkurser. I den forløbne regnskabsperiode er der ikke sket væsentlige ændringer i pensionskassens eksponering mod aktier.

Som det fremgår af Tabel 2 finder langt den største del af pensionskassens aktieinvesteringer sted i børsnoterede aktier, og en betydelig del heraf er placeret på det amerikanske marked. Forskellen i risikoen på børsnoterede og ikke-børsnoterede aktier består primært i en generelt mindre likviditet af ikke-noterede aktier, jf. nedenfor, samt det generelle fravær af observerbare priser for de ikke-børsnoterede aktier. Den til aktiebeholdningen knyttede valutakursrisiko indgår i pensionskassens samlede styring af valutakursrisikoen.

Tabel 2: Aktieeksponering i mio. kr.

AktieType	DKK	EUR	USD	CHF	GBP	JPY	Andet	Total
Børsnoteret	422	567	1.989	256	322	170	1.123	4.849
Ikke børsnoteret	28	164	156	0	17	0	4	369
Total	450	731	2.145	256	339	170	1.127	5.217

Markedsrisici, rente

ISP holder en lang række rentebærende fordringer, og er dermed eksponeret mod renterisiko. Det vil sige, at ændringer i renteniveauet kan påvirke investeringsresultatet. For Garantiordningen, hvor pensionskassen har afgivet en garanti, vil pensionskassens passiver være rentefølsomme. Denne rentefølsomhed vil være helt eller delvist afdækket afhængig af den enkelte garanti i de underliggende rentegrupper og den risikokapacitet, der er til rådighed. Afdækningsgraden måles som ændringen i værdien af en rentegrupes aktiver i forhold til ændringen i gruppens passiver ved renteskift. I bestyrelsens overvejelser om graden af rentefafdækning i forhold til risikokapacitet indgår den risiko, som egenkapitalen hensigtsmæssigt skal bære.

I den forløbne regnskabsperiode er der fortaget tilpasninger af afdækningen i enkelte produkter, således er afdækningen tilpasset produkternes aktuelle risikokapacitet.

C.2.2 Markedsrisici, Prudent Person

Når pensionskassen investerer, er Prudent Person-princippet overholdt. Prudent Person-princippet går i korte træk ud på, at pensionskassen skal sikre, at der investeres i overensstemmelse med det, som medlemmerne er stillet i udsigt. Herudover indeholder Prudent Person-princippet også en række krav til pensionskassen, som skal sikre, at der er styr på risikoen i pensionskassen på tværs af alle produkterne.

I pensionskassen håndteres Prudent Person-princippet i henhold til pensionskassens politik herfor bl.a. ved:

- Procedurer for håndtering af investeringerne i pensionskassen.
- Investeringsrammer for aktiverne, både i forhold til pensionskassen egenbeholdning og pensionskassens produkter.
- Benchmarks på investeringer, både i forhold til pensionskassen og pensionskassens produkter.
- Løbende følsomhedsanalyser og stresstests på væsentlige risici.
- Diverse analyser på pensionskasse- og produktniveau.
- Realistiske prognoser.

Ved hjælp af disse procedurer, rammer og analyser sikrer pensionskassen sig, at alle væsentlige risici er identificeret og indeholdt i rammer og de 4 søjler i kapitalplanen således, at det er muligt at skabe sig et samlet overblik over produkternes risikoprofil såvel som pensionskassens risikoprofil.

Ved nye investeringer eller ved reallokeringer sikrer pensionskassen sig, at alle procedurer og rammer er overholdt, for herved at leve op til Prudent Person-princippet.

Markedsrisici er risikoen for tab på pensionskassens finansielle mellemværender. I pensionskassen håndteres disse risici primært på baggrund af rammer. I henhold til Prudent Person-princippet er disse rammer knyttet til pensionskassen såvel som til de produkter, pensionskassen har solgt til medlemmerne. Med henblik på at overvåge robustheden af investeringerne i henhold til Prudent Person foretages endvidere følsomhedsanalyser og stresstests.

Investeringsrammerne fastlægges af bestyrelsen, hvorefter de kommunikeres til og implementeres af Investeringsafdelingen. I den interne, månedlige investeringsrapport rapporteres det til bestyrelsen, om de af bestyrelsen vedtagne rammer er overholdt. Endvidere rapporteres om de foranstaltninger, der er gennemført, hvis en eller flere rammer skulle være overskredet.

Den ansvarshavende aktuar fører endvidere bl.a. tilsyn med det aktuarmæssige indhold i markedsføringsmateriale, hvilket bidrager til pensionskassens overholdelse af Prudent Person-princippet.

C.2.3 Markedsrisici, risikokoncentration

En væsentlig risikokoncentration eksisterer for pensionskassen, hvis den både har en betydelig eksponering mod en bestemt udbyder, modpart, et geografisk område, et bestemt investeringsaktiv eller en bestemt branche, og hvis der er en væsentlig sandsynlighed for, at mellemværendet vil medføre tab. Hvis sandsynligheden for, at risikoen manifesterer sig er lav, vurderes risikokoncentrationen derfor ikke som væsentlig i pensionskassens interne styring.

Pensionskassen har et mellemværende med et antal modparter på investeringsaktiver. Risikoen består i, at de modparter, hvor pensionskassen har et indestående eller de modparter, som pensionskassen har indgået derivataftaler med, ikke lever op til deres del af aftalen. Men da der er indgået aftaler om sikkerhedsstillelse med modparterne, er den aktuelle risiko væsentlig mindre end det tilgodehavende, som instrumenterne umiddelbart befordrer. Pensionskassens nettoeksponering mod den største modpart udgør ca. 140 mio. kr., svarende til 0,8 procent af pensionskassens samlede balance.

Ud over oven nævnte risikokoncentration er pensionskassen eksponeret mod det danske ejendomsmarked. Pensionskassens investeringer i ejendomme gennemføres i samarbejde med AP Pension, hvorved pensionskassen har mulighed for at investere mere diversificeret end ellers. En stor del af ejendommene er endvidere udlejet på lange kontrakter.

C.2.4 Markedsrisici, risikoreduktionsmetoder

Pensionskassen benytter primært tre risikoreduktionsmetoder. Disse er:

- Finansielle værktøjer i form af derivater.
- Procesorienterede foranstaltninger.
- Rammer.

De finansielle værktøjer består af rente- og valutaderivater. Den modpartsrisiko, som kan opstå i forbindelse med anvendelsen af derivater, afdækkes ved anvendelse af aftaler om sikkerhedsstillelse. Den hyppigste form for sikkerhedsstillelse er danske realkreditobligationer, men fremadrettet vil kontantindskud i banker blive dominerende.

De procesorienterede foranstaltninger indeholder bl.a. fastlagte rutiner for behandling i en række fora. Et væsentligt element i disse foranstaltninger er, at der løbende holdes øje med og rapporteres om investeringsporteføljen. Endvidere anvendes forretningsgange, kontroller, afstemning og stikprøver i bestræbelserne på at reducere pensionskassens risici.

For så vidt angår de investeringer, der ikke er noteret på et organiseret marked, etableres der selvstændige rapporteringsprocedurer. F.eks. drager pensionskassen fordel af, at AP Pension har ejendomsekspert ansat, og der er etableret en praksis for rapportering af pensionskassens eksponering mod ejendomssektoren, herunder at der ved værdiansættelse bl.a. anvendes eksterne vurderingsmænd.

Rammerne består af investeringsrammer og risikorammer. Et eksempel på den praktiske anvendelse af sådanne rammer er pensionskassens kapitalplan.

Pensionskassen sikrer sig løbende, at disse risikoreduktionsmetoder virker efter hensigten ved bl.a. at foretage analyser, hvormed derivaterne indgår eller ved beregninger af risikoen, for herved at kontrollere, at pensionskassen ikke løber en ubevidst risiko. Pensionskassen har endvidere flere års erfaring med anvendelse af derivater, som er indgået i henhold til internationale standardaftaler (f.eks. ISDA), hvorved den juridiske risiko for, at kontrakter ikke er holdbare, er meget begrænset.

C.2.5 Markedsrisici, følsomhedsanalyser

I pensionskassen foretages en række analyser af markedsrisikoen, som pensionskassen og medlemmerne er eksponeret mod. Analyserne foretages med jævne mellemrum således, at pensionskassen løbende kan følge den aktuelle risiko. Analyserne indeholder bl.a. stresstest af renter, kurser og rentespænd. I analyserne ses der typisk på ændringer i individuelle risikofaktorer, men det forekommer ligeledes, at der ses på ændringer i flere risikofaktorer samtidig.

Der foretages herudover stresstests af garanterede produkters buffere. Disse analyser, kaldet reverse stresstest, stresser risikofaktorerne med henblik på, at gruppernes buffer opbruges. Det vil sige, at det undersøges, hvor stort stød der skal til, for at bufferne netop er opbrugt.

Pensionskassen analyserer ligeledes jævnligt det samlede solvenskapitalkrav med det formål at kontrollere pensionskassens risikobillede både i forhold til det overordnede niveau og i forhold til diverse risikofaktorer.

Da pensionskassen har en væsentlig eksponering i forhold til både aktier og renter, foretages der følsomhedsanalyser på bl.a. disse risici.

I forbindelse med bestyrelsens årlige ORSA-proces er der blevet gennemført en række følsomhedsanalyser, der har vist, at pensionskassen kan modstå betydelige udsving i priserne på de finansielle markeder og stadig leve op til solvenskravene. For så vidt angår markedsrenteprodukterne skyldes dette, at risikoen i vid udstrækning bæres af medlemmerne selv, mens det for de garanterede produkter skyldes, at der i en vis begrænset udstrækning er buffere i grupperne, at renterisikoen i vid udstrækning er afdækket, og at pensionskassen i øvrigt har en robust kapitalssituation, hvorved egenkapitalen kan absorbere tab, hvis behov herfor skulle opstå.

C.3 Kreditrisici

I forbindelse med ethvert finansielt mellemværende er der en risiko for, at modparten ikke er i stand til eller ikke ønsker at honorere sine forpligtelser i overensstemmelse med det aftalte, denne risiko benævnes kreditrisiko. Kreditrisici kan styres og kontrolleres ved hjælp af en række teknikker, hvilket pensionskassen i udstrakt grad gør brug af. Overordnet set diversificerer pensionskassen aktiverne således, at der undgås dels en uforholdsmæssig afhængighed af en bestemt type aktiv, en bestemt udsteder, en bestemt koncern eller et bestemt geografisk område, dels undgås en uforholdsmæssig akkumulering af risici i porteføljen som helhed. Pensionskassen har således, via fondsforvaltere, investeret i et ganske stort antal forskellige aktiver. Det gennemgående instrument til styring af kreditrisiko er fastlæggelse og implementering af rammer og benchmarks.

I Tabel 3 ses pensionskassens samlede obligationsportefølje opdelt på basis af varighed (hhv. lange og korte) og ratingkategorier. I tabellen ses, at hovedparten af obligationerne tilhører den mest sikre ratingkategori, AAA. I denne kategori findes bl.a. danske realkreditobligationer og en stor andel af statsobligationer. Den danske stat og de danske realkreditinstitutter anses som særdeles kreditværdige, jf. bl.a. deres høje rating fra kreditvurderingsinstitutterne, og kreditrisikoen herpå vurderes derfor som yderst begrænset. Det vurderes derfor ikke, at pensionskassen løber en væsentlig kreditrisiko i forhold til disse investeringer.

Tabel 3: Obligationsbeholdning opdelt på varighed og ratingkategori, i mio. kr.

Obligationstype	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	Ingen Rating	Total
Lange	4.395	0	25	27	45	69	3	0	0	155	4.719
Korte	4.473	0	45	23	228	254	73	0	1	305	5.403
Total	8.869	0	70	50	273	323	76	0	1	460	10.122

C.3.1 Kreditrisici, beskrivelse af væsentlige risici

I forhold til kreditrisiko er pensionskassens væsentligste risici forbundet med investering i de obligationer, hvor den underliggende kreditkvalitet ikke er så høj som for stats- eller realkreditobligationers vedkommende. Hovedparten af kreditrisikoen i Tabel 3 er således koncentreret i kategorierne med lave eller ingen rating. Investering i disse typer aktiver finder overvejende sted via særligt udvalgte fondsforvaltere, der har specialiseret sig i dette marked, hvorved de i meget vid udstrækning kan undgå at tabe penge på modparter, der ikke kan leve op til deres forpligtelser. Låntagere, der tilhører denne kategori, må typisk betale noget mere i rente end mere kreditværdige låntagere. Derfor kan det være interessant at investere, via erfarne fondsforvaltere, i sådanne aktiver. Investering i denne type aktiver styres kontinuerligt via rammer og benchmarks.

C.3.2 Kreditrisici, Prudent Person

Pensionskassen sikrer sig, at den løbende kan leve op til de løfter, som pensionskassen har givet til medlemmerne. I forhold til kreditrisiko sker dette ved at have benchmarks og rammer for eksponeringen mod forskellige aktivtyper og inden for hver aktivtype samt ved overordnet at have beskrevet og kommunikeret indholdet af risikoprofilen til medlemmerne. For markedsrenteprodukter har det enkelte medlem selv valgt sin risikoprofil, og pensionskassen har derfor fokus på, at der investeres i overensstemmelse med det, som medlemmerne er blevet stillet i udsigt.

C.3.3 Kreditrisici, risikokoncentration

Koncentrationen af kreditrisiko på pensionskassens aktivside er primært relateret til pensionskassens investeringer i obligationer med lav eller ingen rating. Denne risiko styres ved hjælp af rammer fastsat af bestyrelsen samt ved, at der alene anvendes meget erfarne fondsforvaltere, der har specialiseret sig i de mere risikofyldte aktiver. Hver enkelt fondsforvalter er endvidere underlagt en række krav til investeringernes placering.

C.3.4 Kreditrisici, risikoreduktionsmetoder

Ud over de oven for nævnte risikoreduktionsmetoder, der fortrinsvis er relateret til anvendelse af rammer, anvendes der endvidere i vid udstrækning sikkerhedsstillelse til reduktion af kreditrisikoen.

I forhold til anvendelsen af rammer er én måde til at vurdere deres effektivitet at undersøge, om de nogensinde overskrides, eller om porteføljen ville have været anderledes, hvis ikke rammerne havde været der. Historisk set er rammerne fra tid til anden blevet overtrådt, og de på forhånd fastsatte procedurer for at rette op herpå er derfor trådt i kraft. Endvidere oplyser pensionskassens interne porteføljemanagerne, at de i ny og næ opfatter rammerne som snærende. Forslag om ændring af rammer bliver typisk stillet til bestyrelsen i forbindelse med ønsker om tilpasninger i investeringsstrategien. Anvendelsen af rammer til reduktion af kreditrisiko kan således opfattes som effektiv, og rammerne sikrer, at pensionskassens risikotagning er bevidst og i overensstemmelse med bestyrelsens beslutninger.

Der anvendes endvidere sikkerhedsstillelse i forbindelse med udlån og til sikring af modpartsrisikoen på finansielle mellemværender. Hvis sikringsakter mv. i forbindelse med sikkerhedsstillelse/pant er overholdt, og det juridiske grundlag i øvrigt er i orden, betragter pensionskassen sikkerhedsstillelse som en effektiv metode til at reducere kreditrisici. Til reduktion af kreditrisikoen i forbindelse med indskud i banker anvendes i vid udstrækning genkøbsforretninger, hvor ISP i henhold til standardaftaler modtager sikkerhed for indskuddet, herefter benævnt repo'er. Det fremgår af de enkelte aftaler, der ligger til grund for sikkerhedsstillelsen, hvilke krav der stilles til kvaliteten af sikkerheden sådan, at kreditrisikoen ikke genopstår som risiko på sikkerheden. I praksis stilles der fortrinsvis sikkerhed i form af statsobligationer og realkreditobligationer.

C.3.5 Kreditrisici, følsomhedsanalyser

Med henblik på at få et samlet billede af risikoen på de enkelte porteføljer har pensionskassen etableret en simpel målestok, aktieækvivalent risiko, som giver et overordnet billede af risikoen på tværs af alle aktiverne i en portefølje, både aktier, obligationer, kredit og andet. Det samlede tal er summen af de enkelte aktivers volatilitet set i forhold til, hvis hele porteføljen var placeret i aktier. De enkelte aktivers volatilitet vil alt andet lige bl.a. afspejle aktivers underliggende kreditrisiko, hvorved aktieækvivalent risiko for det

enkelte aktiv er med til at give et billede af følsomheden af kreditrisikoen. Kreditrisikoen følsomhed indgår derfor som et element i investeringsbeslutninger.

I forbindelse med den årlige ORSA-proces udføres der endvidere følsomhedsanalyser, der viser, hvordan solvenskravet påvirkes af en række forskellige stød. En række af disse stød kan sidestilles med effekterne af en kreditbegivenhed, og viser derfor solvenskravets følsomhed i forhold til den konkrete hændelse.

Tabel 4 viser pensionskassens rentebærende aktiver pr. ultimo 2017 fordelt på rating. Følsomheden for disse aktiver er analyseret ved at tage udgangspunkt i de konstaterede stød, som rentemarkederne blev udsat for i 2008 under finanskrisen. Rentestigningen var meget afhængig af aktivernes kreditkvalitet målt ved rating, og den observerede stigning på AAA-ratede papirer er således opgjort til 350 basis point, mens den er opgjort til godt 2.900 basis point¹ for C-ratede papirer. Den meget forskelligartede reaktion på de overordnet set samme markedsmæssige omstændigheder afhængig af rating kan, for en stor dels vedkommende, opfattes som et udtryk for markedets opfattelse af, at kreditrisikoen for de lavt-ratede aktiver steg disproportionalt. Resultatet giver sig udslag i, at de aktiver, der er ratet B eller under, bærer ca. 25 procent af risikoen på trods af at aktiverne kun udgør ca. 9 procent af porteføljen.

Tabel 4: 2008 Rentescenarieanalyse på de rentebærende aktiver

Rating	Markedsværdi	Pct. Fordeling	Risiko 2008 Scenarie	Risikofordeling
AAA	8.869	88 %	1.519	72 %
AA	0	0 %	0	0 %
A	70	1 %	8	0 %
BBB	50	0 %	10	0 %
BB	273	3 %	36	2 %
B	323	3 %	115	5 %
CCC	76	1 %	5	0 %
CC	0	0 %	0	0 %
C	1	0 %	0	0 %
Ingen Rating	460	5 %	419	20 %
Total	10.122	100 %	2.112	100 %

C.4 Likviditetsrisici

En pensionskasse vil qua sit forretningsområde være udsat for likviditetsrisici. Likviditetsrisiko er risikoen for, at pensionskassen ikke på kort eller langt sigt vil være i stand til at betale sine forpligtelser, efterhånden som de forfalder.

¹ De kvantificerede stød er baseret på en blanding af amerikanske og europæiske data. Data for ratings på B og bedre er amerikanske, mens dårligere ratings er både amerikanske og europæiske.

En situation med likviditetsmangel, uafhængig af pensionskassens solvens, kan opstå af flere årsager. På kort sigt kan der opstå mangel på likviditet, fordi markedet for pensionskassens aktiver er blevet ramt af en begivenhed, og at omsætningen i markedet derfor er væsentligt mindre end sædvanligt. Altså en situation hvor der er en generel mangel på likviditet i markedet. I en sådan situation kan likviditetsrisikoen manifestere sig ved, at det vil kræve et uforholdsmæssigt stort prisafslag at sælge et aktiv. Likviditetsrisiko kan også opstå i forbindelse med et ønske om et hurtigt salg af et sjældent omsat aktiv. Også i denne situation kan der opstå behov for et uforholdsmæssigt stort prisafslag for at få aktivet afhændet hurtigt.

Likviditetsrisikoen på lang sigt kan opstå som følge af en uhensigtsmæssig sammensætning af aktiverne i forhold til forpligtelserne. Dette vil være tilfældet, hvis aktiverne er sammensat på en sådan måde, at aktiver, der ikke egner sig til at blive afhændet hurtigt, f.eks. visse alternative investeringer, har for stor vægt i porteføljen. I det omfang illikvide aktiver skal afhændes med henblik på fremskaffelse af likviditet, drejer det sig om at forberede dette i god tid forinden, sådan at salget ikke skal forceres.

Kravet til forrentningen af illikvide aktiver tillægges derfor generelt en præmie, likviditetspræmien, og illikvide aktiver giver derfor som udgangspunkt et højere afkast end mere likvide aktiver, hvis de holdes til udløb.

I forbindelse med styring af likviditetsrisikoen skal en pensionskasse derfor balancere risikoen for at havne i en situation, hvor det vil være nødvendigt at sælge aktiver med uforholdsmæssigt store afslag med den omkostning i form af lavere rente, der er forbundet med at investere i likvide frem for mindre likvide aktiver.

Med henblik på at undgå at skulle afhænde aktiver pga. kortsigtede likviditetsbehov eller under ufordelagtige forhold, anvender pensionskassen muligheden for at optage lån via repo'er.

Likviditetsrisikoen bliver desuden styret ved, at der er opstillet en ramme for den maksimale andel af de enkelte porteføljer, der må placeres i illikvide investeringer. Likviditetsgraden af de enkelte aktiver afgøres ud fra en række betragtninger om børsnotering og papirets omsætning mv. For hver kategori foreligger der en vurdering af, hvor hurtigt aktiverne skal kunne afvikles, og der er således fastsat en grænse for, hvor stor en del af porteføljen, der må tilhøre de mindst likvide kategorier.

C.4.1 Likviditetsrisici, Prudent Person

Der gennemføres årligt en overordnet analyse af pensionskassens langsigtede likviditetsrisiko i forbindelse redegørelsen om den VA-justerede opgørelse af hensættelser. Denne analyse tager udgangspunkt i de projicerede cashflows på aktiv- og passivside, og resultatet heraf indgår i de langsigtede, overordnede investeringsovervejelser. Netop denne analyse er relevant at gennemføre i forhold til overholdelse af Prudent Person-princippet, idet der heri indgår en tidsmæssig kvantificering af de løfter, som pensionskassen har stillet medlemmerne i udsigt. Dette cashflow holdes så op mod det projicerede cashflow på aktivside, og eventuelle likviditetsproblemer vil herefter vise sig. Det vil i givet fald være muligt at træffe investeringsmæssige beslutninger, der vil kunne rette op herpå. Konklusionen er, at pensionskassen har en meget god korrespondance mellem aktiver og passiver, og at den derfor lever op til Prudent Person-princippet.

C.4.2 Likviditetsrisici, risikokoncentration

Som nævnt anvendes repo-markedet til at fremskaffe likviditet. Repo-markedet anvendes desuden til den løbende styring af pensionskassens renteafdækning. Repo-markedet er meget likvidt og tilgængeligt for en investor som pensionskassen med en stor beholdning af meget kreditværdige obligationer. Af omkostningsmæssige grunde anvendes repo'er derfor i betydeligt omfang i porteføljeplejen. Hvis repo-markedet skulle blive ramt af et stød, der reducerer markedets villighed til at "rulle" eksisterende aftaler, vil det udgøre en likviditetsrisiko for pensionskassen.

Det kan tilføjes, at pensionskassens geografiske og andre rammer for investeringsaktivers placering bidrager til en reduktion af risikokoncentrationen i forhold til likviditetsfremskaffelse. Som følge af det forventede, negative nettocashflow i de garanterede gennemsnitsrenteprodukter er kravene til den langsigtede likviditet større for disse produkter, og aktiverne tilpasses derfor i overensstemmelse hermed.

C.4.3 Likviditetsrisici, risikoreduktionsmetoder

Ovenstående metoder til håndtering af Prudent Person og koncentration af likviditetsrisiko på pensionskassens aktiver fungerer også i forhold til risikoreduktion. Imidlertid kan man, som alternativ til at likvidere aktiver, benytte sig af lånemarkedet til at fremskaffe likviditet (dvs. på pensionskassens passivside), hvilket pensionskassen i vid udstrækning gør i praksis ved anvendelse af repo-markedet.

Det kan herudover påpeges, at det at have en veldiversificeret portefølje, som pensionskassen har, generelt er med til at minimere likviditetsrisikoen, idet diversifikation blandt aktiver på såvel aktivtyper som på markeder er med til at reducere risikoen for, at flere almindeligvis likvide aktiver er illikvide på netop det tidspunkt, hvor fremskaffelse af likviditet er nødvendigt.

C.4.4 Likviditetsrisici, følsomhedsanalyser

Årligt gennemføres som nævnt en analyse af pensionskassens fremtidige likviditetssituation. I denne sammenhæng gennemføres en følsomhedsanalyse i form af en scenarieanalyse, hvor effekten af stød beregnes, f.eks. et fald i det forventede afkast, og pensionskassens fremtidige likviditet analyseres herefter. Hvis likviditeten som følge af det pågældende stød vurderes at blive for stram, kan der tages højde herfor i forbindelse med investeringsbeslutningerne. Den overordnede konklusion af denne analyse er, at pensionskassen har rigelig likviditet.

Pensionskassen har foretaget en analyse af den samlede porteføljes sammensætning i henhold til de definerede likviditetskategorier, jf. Tabel 5. Der indgår et subjektivt element i vurderingen af det enkelte aktivs placering i kategorierne, og mindre bevægelser skal således ikke overfortolkes. Den væsentligste konklusion af analysen er derfor, at en meget stor del af selskabets aktiver er yderst likvide, idet den største del af pensionskassens aktiver tilhører den allermest likvide kategori, og pensionskassens følsomhed i forhold til likviditet må dermed betegnes som meget lav.

Tabel 5: Likviditetsanalyse

Beskrivelse	Pct.
Kan sælges med minimal markedspåvirkning indenfor 1-2 dage	70 %
Kan sælges med minimal markedspåvirkning indenfor 1-2 uger	17 %
Kan sælges med minimal markedspåvirkning indenfor 1 kvartal	7 %

Kan sælges med minimal markedspåvirkning indenfor 1 år	1 %
Kan sælges med minimal markedspåvirkning indenfor > 1 år	6 %
Total	100 %

C.4.5 Likviditetsrisici, Likviditetsrisici hørende til forsikringsmæssige hensættelser

Der er ikke foretaget følsomhedsanalyser i forhold til den likviditetsrisiko, der er knyttet til pensionskassens fremtidige indtjening (fortjenstmargen) for den del, der vedrører de fremtidige bidrag. Pensionskassen forventer ikke at have en fremtidig fortjeneste på de solgte produkter.

C.5 Operationelle risici

C.5.1 Operationelle risici, beskrivelse af Risikoen

Operationel risiko er en samlebetegnelse for de risici, som pensionskassen er udsat for, og som ikke er indfanget af de øvrige risikobegreber. Det er f.eks. en operationel risiko, at pensionskassen bliver udsat for et nedbrud i IT-systemerne, eller at pensionskassen som følge af en begået fejl skal betale erstatning eller bøde.

Qua pensionskassens administrative og organisatoriske set up, hvor stort set al administration er outsourcet til AP Pension, er risikoen for, at ISP selv bringer sig i en situation, hvor man lider tab som følge af egne medarbejders fejl eller lignende operationelle risici, begrænset. Pensionskassens primære fokus i forhold til håndteringen af operationelle risici er derfor rettet mod relationen til AP Pension samt mod Keylane, som ISP har outsourcet sit medlemssystem til.

ISP's outsourcing af pensionskassens administration medfører ikke, at AP Pension har overtaget den operationelle risiko på udførelsen af ISP's administration. Aftalen mellem de to parter indeholder således ikke bestemmelser om betaling af bod eller lignende, og implikationerne af eventuelle fejl eller f.eks. IT-nedbrud bæres derfor af ISP selv. Pensionskassens operationelle risiko må dog alligevel vurderes som reduceret som følge af outsourcingen til AP Pension, fordi pensionskassen herved får adgang til bl.a. hele AP Pensions organisation, der f.eks. har bedre muligheder for at følge med i og implementere løsninger på lovgivningsmæssige initiativer.

Pensionskassen har øje for dette, og har derfor aftalemæssigt etableret en række krav til den løbende rapportering, arbejdets tilrettelæggelse og kontroller i AP Pension. Centrale elementer i disse kontroller er klassiske elementer som funktionsadskillelse og anvendelse af 4-øjne-princippet i forbindelse med gennemførelse af betalinger og bevægelser ind og ud af værdipapirdepoter. Da AP Pension i vidt omfang anvender de samme forretningsgange, procedurer og systemer til håndtering af ISP's opgaver, som man anvender til at gennemføre sine egne forretninger, er der en sammenfaldende interesse i at operationelle risici minimeres.

Arbejdet med operationel risiko finder sted i henhold til politikker og retningslinjer for styring af operationelle risici. Blandt retningslinjerne kan nævnes Retningslinjer for styring af operationelle risici, Retningslinjer for medlemskommunikation samt pensionskas-

sens Beredskabsplan. Endvidere findes en række forebyggende foranstaltninger vedrørende outsourcing, fravær af incitamentsordninger i lønpolitikken, spekulationsforbud og kontrol heraf m.m.

I forhold til den juridiske risiko på derivater minimeres denne ved alene at indgå aftaler i henhold til internationalt anerkendte standardaftaler (ISDA).

Der er gennemført en analyse, hvor en række generelle, overordnede operationelle risici er vurderet med henblik på klassificering af disse i hhv. gruppen af risici, som ikke kan inddæmnes, og risici som kan inddæmnes. For gruppen af risici, der kan inddæmnes, vurderes sandsynlighed og konsekvens, og passende foranstaltninger implementeres som led i den almindelige prioritering.

Medlemssystemet er outsourcet til Keylane, mens det betjenes af medarbejdere i AP Pension, som er omfattet af AP Pensions forretningsgange og kontroller. Kun Keylane kan foretage ændringer i systemet, og når det sker, foretages omfattende test, både af Keylanes medarbejdere og af AP Pensions medarbejdere efter nøje tilrettelagte testbeskrivelser. På denne måde minimeres risikoen for, at systemet "regner forkert". Derudover afgives årligt en omfattende IT-revisionserklæring. Driften af systemet har Keylane videreoutsourcet til Atea. Håndtering af nedbrud er håndteret i Beredskabsplanen. I visse tilfælde betales bod fra Atea i tilfælde af nedbrud. Nedbrud, der skyldes fejl hos Keylane, er typisk ikke bodsbelagte.

C.5.2 Operationelle risici, Prudent Person

I forhold til at håndtere operationelle risici i forbindelse med fejl som bevirker, at pensionskassen ikke kan overholde Prudent Person-princippet, er der fokus på:

- Fejl i forbindelse med investering af midlerne.
- Fejl i ekspeditionen af medlemmer der gør, at pensionskassen ikke kan honorere afgivne løfter.
- Forkert kommunikation.

Derved sikres det, at pensionskassen ikke stiller medlemmer løfter i udsigt, som pensionskassen vil have svært ved at overholde. Endvidere sikrer en lang række procedurer og retningslinjer mv. på aktivsiden, at der opretholdes en passende overensstemmelse mellem aktiver og passiver.

C.5.3 Operationelle risici, risikokoncentration

ISP er grundlæggende afhængig af en velfungerende IT-infrastruktur, og kravene til tilstedeværelsen heraf er derfor et væsentligt element i pensionskassens outsourcingkontrakter, idet pensionskassen ikke selv står for IT-driften. Der stilles derfor vidtgående kvalitetskrav til pensionskassens outsourcingleverandører på området, og risikokoncentrationen i forhold til IT-nedbrud mv. bliver således løbende håndteret. ISP har bl.a. udarbejdet en IT-sikkerhedspolitik og en Beredskabsplan, som indgår i aftalegrundlaget for outsourcingaftaler og modtager specifikke, aftalte revisionserklæringer fra leverandørerne.

C.5.4 Operationelle risici, risikoreduktionsmetoder

Som nævnt i afsnittene *C.5.1 Operationelle risici, beskrivelse af Risikoen*, *C.5.2 Operationelle risici, Prudent Person* og *C.5.3 Operationelle risici, risikokoncentration* søges operationel risiko minimeret ved fastlæggelse af relevante politikker, implementering af en lang række forretningsgange samt løbende overvågning, rapportering og opfølgning herpå.

C.5.5 Operationelle risici, følsomhedsanalyser

ISP anvender standardsolvensmodellen til den kvantitative opgørelse af solvenskravet til opgørelse af den operationelle risiko. Herudover har pensionskassen gennemført analyser, der har belyst følsomheden af resultaterne. Disse analyser har bl.a. bestået i at opgøre solvenskravet, hvis pensionskassen bliver ramt af en række på hinanden følgende operationelle hændelser. Analyserne har givet resultater, der stemmer overens med standardsolvensmodellen. Sammenholdt med at kapitalkravet i henhold til standardsolvensmodellen blot lægges til det basale solvenskrav uden at tage højde for korrelation og buffere, kan det alt i alt konkluderes, at følsomheden af det opgjorte kapitalkrav for operationel risiko er lav.

C.6 Andre væsentlige risici

ISP er yderligere eksponeret mod forskellige risici, men bestyrelsen har vurderet, at disse ikke er væsentlige.

C.7 Andre oplysninger

ISP har ikke andre oplysninger af væsentlig karakter vedrørende pensionskassens risikoprofil.

D. Værdiansættelse til solvensformål

Posterne i solvensbalancen indregnes og værdiansættes efter reglerne i Solvens II-forordningen. Processen er, at der tages udgangspunkt i balancen i årsrapporten baseret på regnskabsbekendtgørelsen, som herefter omarbejdes til en solvensbalance.

Regnskabsbekendtgørelsens bestemmelser om indregning og værdiansættelse af aktiver, forsikringsmæssige hensættelser og andre forpligtelser er i vid udstrækning videreført og anvendt ved indregning og værdiansættelse i solvensbalancen.

Der henvises derfor til note 1 indeholdende anvendt regnskabspraksis i årsrapporten. Praksis for poster i solvensbalancen, hvor indregning og værdiansættelse ikke er enslydende med principperne i årsrapporten, er gengivet i afsnit D.1 Aktiver, D.2 Forsikringsmæssige hensættelser og D.3 Andre forpligtelser

I Bilag 1 er balancen fra årsrapporten henholdsvis solvensbalancen gengivet.

D.1 Aktiver

Immaterielle aktiver, for hvilke der ikke kan demonstreres en pris på et aktivt marked, skal værdiansættes til nul. Da forudsætningen for at demonstrere en pris på et aktivt marked ikke vurderes at være til stede, er de immaterielle aktiver værdiansat til nul.

D.1.1 Værdiansættelse af investeringsaktiver på inaktive markeder

Det vurderes for hvert investeringsaktiv, om dagsværdiansættelse kan ske med udgangspunkt i priser fra aktive markeder, hvilket er tilfældet for langt størstedelen af pensionskassens investeringsaktiver som følge af deres børsnotering.

Unoterede kapitalandele optages til dagsværdi eller markedsværdiansættes på balancetidspunktet med udgangspunkt i andelen af seneste kendte indre værdi for opgørelsesdagen; typisk urevideret kvartalsregnskab reguleret for foretagne indbetalinger og udbetalinger (udlodninger/dividende på bruttobasis) fra kvartalsregnskabet frem til balancetidspunktet.

Såfremt der er kendskab via markedet eller yderligere information fra den pågældende forvalter, der indikerer en lavere markedsværdi end den regulerede indre værdi, vil der specifikt blive foretaget en yderligere vurdering af niveauet for værdiansættelsen. Det kan resultere i yderligere nedskrivning eller reservation på balancetidspunktet med henblik på fastsættelse af en så realistisk dagsværdi som muligt.

ISP foretager kun i meget begrænset omfang udlån. Værdiansættelsen af de enkelte udlån, som pensionskassen har foretaget, sker som udgangspunkt i en vurdering af kreditkvaliteten af modparten, og en tilpasning af markedsværdien baseret på den pålydende rente og udviklingen i markedsrenter og spreads.

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

D.2.1 Pensionsmæssige hensættelser

De pensionsmæssige hensættelser er opdelt på de overordnede forretningsområder angivet i afsnit A.1 Virksomhed.

De pensionsmæssige hensættelser opgøres i overensstemmelse med anmeldelsen af teknisk grundlag "Opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser", som fremgår af Finanstilsynets hjemmeside under Teknisk grundlag for tværgående pensionskasser, hvortil der henvises for yderligere detaljer. I pensionshensættelserne er der, udover bedste skøn bestående af hensættelser til garanterede ydelser og bonuspotentialer, indregnet et risikotillæg.

Risikotillægget er det beløb, pensionskassen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for, at udgifterne ved at afvikle pensionskassens bestand af forsikringer afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Risikotillægget opgøres for pensionskassen som helhed ud fra reglerne i Solvens II, og det fordeles ud på de enkelte grupper i forhold til deres bidrag til opgørelsen.

D.2.2 Usikkerhed på hensættelserne

Da hensættelserne er opgjort efter bedste skøn på baggrund af modeller og forudsætninger om forventninger til fremtiden, er der i sagens natur en vis usikkerhed knyttet til opgørelsen.

Der er identificeret flere former for kilder til usikkerhed i forbindelse med opgørelsen, modelusikkerheder, parameterusikkerheder, usikkerhed i datagrundlag samt usikkerhed fra operationelle hændelser. Usikkerheden vurderes dels i kontrolmiljøet, dels i den årlige revurdering af parametre og dels i risikostyringssystemet, herunder ved følsomhedsberegninger.

Det er vurderet, at de væsentlige kilder til usikkerhed på de pensionsmæssige hensættelser er usikkerheden på diskonteringsrenten og den forventede restlevetid ved opgørelsen af pensionshensættelserne for forsikringsklasse I. Af samme grund har der været særlig fokus på disse igen i 2017, hvor pensionskassen har udført yderligere analyser på disse områder.

D.2.3 Forskel på balancen opgjort til årsrapport og solvens

Indregning og værdiansættelse af pensionsmæssige hensættelser er identisk i årsrapportens balance og solvensbalancen.

D.2.4 Anvendelse af matchtilpasning

Pensionskassen anvender ikke matchtilpasning.

D.2.5 Anvendelse af volatilitetsjustering

Pensionskassen har fået godkendelse fra Finanstilsynet til at anvende volatilitetsjustering. Anvendelsen af volatilitetsjusteringen er ikke kritisk for pensionskassen, idet der fortsat

ville være en betryggende om end mindre overdækning af kapitalkravet. Effekten af volatilitetsjusteringen for de pensionsmæssige hensættelser, solvenskapitalkravet, minimumskapitalkravet samt basiskapitalgrundlaget fremgår af skema 22.01.01, se Bilag 2.

D.2.6 Anvendelse af overgangsforanstaltning på den risikofrie rentekurve

Pensionskassen anvender ikke disse overgangsforanstaltninger.

D.2.7 Anvendelse af overgangsfradrag

Pensionskassen anvender ikke overgangsfradrag.

D.2.8 Udestående genforsikringsbeløb

Pensionskassen har ikke tilgodehavender hos genforsikringsselskaberne.

D.2.9 Væsentlige ændringer i antagelser, der anvendes ved beregningen af hensættelser i forhold til forrige periode

Pensionskassen har som nævnt under afsnit C.1 Forsikringsrisici ændret sine levetidsforudsætninger.

D.3 Andre forpligtelser

Pensionskassen har ingen andre forpligtelser.

D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

ISP anvender ikke alternative værdiansættelsesmetoder.

D.5 Andre oplysninger

Pensionskassen vurderer, at alle væsentlige oplysninger vedrørende værdiansættelse til solvensformål er indeholdt i afsnittene herover, hvorfor der ikke er yderligere oplysninger på dette område.

E. Kapitalforvaltning

E.1 Kapitalgrundlag

E.1.1 Formål, politikker og processer

Bestyrelsen forholder sig løbende til pensionskassens kapitalgrundlag i en række sammenhænge, herunder bl.a. i forbindelse med vedtagelsen og den løbende overholdelse af kapitalplanen. Bestyrelsens overordnede holdning er, at kapitalgrundlaget skal være robust og kunne sikre, at pensionskassen til enhver tid skal kunne leve op til sine forpligtelser. Det er imidlertid ikke bestyrelsens intention, at pensionskassen skal samle så stor en kapitalbase som muligt. Dette vil ikke være i medlemmernes interesse, og det vil ikke være foreneligt med at være en pensionskasse, men egenkapitalen skal have en fair betaling for den risiko, den bærer. Dette er særligt begrundet i det forhold, at det ikke er alle kontributionsgrupper, der påfører egenkapitalen den samme risiko.

I pensionskassen forefindes flere politikker og retningslinjer, der alle bl.a. har til formål at sikre pensionskassens kapitalgrundlag. Sikringen af kapitalgrundlag kan ske på flere måder. Enten ved at sikre afkast til kapitalgrundlaget, ved at styre risici således, at tabene på kapitalgrundlaget ikke er forventeligt større, end bestyrelsen vil tillade i ekstreme situationer, eller ved at have en plan for at tilvejebringe yderligere kapital, såfremt det skulle være nødvendigt.

E.1.2 Tidshorisont for forretningsplanlægning og eventuelle ændringer i løbet af rapporteringsperioden

ISPs forretningsplanlægningsperiode er fem år, og er ikke blevet ændret i rapporteringsperioden

E.1.3 Oplysninger om tiers

Neden for fremgår opdelingen af anerkendt basiskapitalgrundlag opdelt i tiers (t.kr.).

Tabel 6: Basiskapital fordelt på tiers samt dækning af solvenskapitalkrav 31.12.2017

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
Tilgængelig basiskapital i forhold til SCR	875.221	875.221	-	-	-
Tilgængelig basiskapital i forhold til MCR	875.221	875.221	-	-	-
Anerkendt basiskapital i forhold til SCR	875.221	875.221	-	-	-
Anerkendt basiskapital i forhold til MCR	875.221	875.221	-	-	-
SCR	333.100				
MCR	149.895				

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

Tabel 7: Basiskapital fordelt på tiers samt dækning af solvenskapitalkrav 31.12.2016

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
Tilgængelig basiskapital i forhold til SCR	962.297	962.297	-	-	-
Tilgængelig basiskapital i forhold til MCR	962.297	962.297	-	-	-
Anerkendt basiskapital i forhold til SCR	962.297	962.297	-	-	-
Anerkendt basiskapital i forhold til MCR	962.297	962.297	-	-	-
SCR	294.430				
MCR	132.494				

Basiskapitalen pr. 31.12.2017 er udover periodens resultat til egenkapitalen ikke påvirket af særlige forhold sammenlignet med åbningsbalancen 01.01.2017.

Sammenhængen til årsrapporten med hensyn til egenkapitalen kan opgøres således, idet der henvises til afsnit D.1 Aktiver, D.2 Forsikringsmæssige hensættelser og D.3 Andre forpligtelser for beskrivelse af forskellene i indregnings- og værdiansættelsesprincipper:

Tabel 8: Fra egenkapital i årsregnskabet til 'overskydende aktiver i forhold til passiver' i solvensbalancen

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

	2017	2016
Egenkapital	884.867	978.542
Immaterielle aktiver	-9.646	-16.245
Overskydende aktiver i forhold til passiver i solvensbalancen	875.221	962.297

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet for ISP fremgår pr. 31.12.2017 af Bilag 2, Skema S.25.01.21.

Kapitalkravene er beregnet i henhold til standardsolvensmodellen. Solvens II-forordningens underafdeling 6 angiver en række forenklinger, som kan anvendes ved beregning af solvenskravet i standardsolvensmodellen. Af disse forenklinger anvender pensionskassen kun forenklingen omkring livsforsikringskatastroferisiko, se artikel 96 i forordningen.

Livsforsikringskatastroferisikoen udgør 7,1 mio. kr. (før brug af buffer,) og anses ikke at være en betydelig risiko for pensionskassen. Det vurderes, at den forenkledede beregning står i rimeligt forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af livsforsikringskatastroferisikoen.

ISP anvender ikke selskabsspecifikke parametre ved beregningerne af risikomodulerne til beregning af solvenskapitalkravet.

Der er i øjeblikket ikke pålagt et kapitaltillæg til solvenskapitalkravet fra tilsynsmyndighederne. MCR pr. 31.12.2017 fremgår af Bilag 2, Skema S.28.01.01.

E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet

ISP anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet, hvorfor dette afsnit ikke er relevant.

E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

ISP anvender ikke intern eller partiel intern model, hvorfor dette afsnit ikke er relevant.

E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet

ISP har overholdt minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet hele rapporteringsperioden, hvorfor dette afsnit ikke er relevant.

E.6 Andre oplysninger

Det er bestyrelsens vurdering, at der ikke er andre væsentlige oplysninger i forhold til pensionskassens kapitalforvaltning, som skal nævnes.

F. Bilag

Bilag 1

Balance efter regnskabsbekendtgørelsen og solvensbalance efter Solvens II for ISP.

	REGNBEK	Solvens II
	2017	2017
Balance pr. 31. december - Solvens II		
Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		
Aktiver		
It-programmer	9.646	0
IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT	9.646	0
Investeringsejendomme	0	115.157
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.714	2.714
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	2.714	2.714
Kapitalandele	155.606	0
Investeringsforeningsandele	71.844	0
Obligationer	3.642.110	0
Equities	0	182.445
Bonds	0	3.609.306
Andre udlån	1.659	1.659
Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	144.510	144.510
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	4.015.729	3.937.920
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	4.018.443	4.055.791
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	12.811.172	12.811.172
Tilgodehavender hos medlemmer	8.927	8.927
Andre tilgodehavender	3.546	3.546
TILGODEHAVENDER, I ALT	12.473	12.473
Tilgodehavende pensionsafkastskat	50.446	50.446
Likvide beholdninger	40.690	40.690
ANDRE AKTIVER, I ALT	91.136	91.136
Tilgodehavende renter	37.348	0
Andre periodeafgrænsningsposter	55.905	55.905
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	93.253	55.905
AKTIVER, I ALT	17.036.123	17.026.477

Balance pr. 31. december - Solvens II

REGNBOK

Solvens II

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2017

2017

	2017	2017
Passiver		
Overført overskud	884.867	875.221
EGENKAPITAL, I ALT	884.867	875.221
Pensionshensættelser, gennemsnitsrente	3.146.501	3.146.501
Pensionshensættelser, markedsrente (Markedsrente- og Seniorordning)	12.671.085	12.671.085
HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER, I ALT	15.817.586	15.817.586
Gæld til medlemmer	412	412
Gæld på afledte finansielle instrumenter	22.077	22.077
Gæld til kreditinstitutter	149.890	149.890
Skyldig pensionsafkastskat	158.113	158.113
Anden gæld	3.178	3.178
GÆLD, I ALT	333.670	333.670
PASSIVER, I ALT	17.036.123	17.026.477

Bilag 2

Liste med vedlagte skemaer

S.02.01.02 Balance

S.05.01.02 Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger

S.12.01.02 Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring

S.22.01.21 Virkningen af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger

S.23.01.01 Kapitalgrundlag

S.25.01.21 Solvenskapitalkrav – for selskaber, der anvender standardformlen

S.28.01.01 Minimumskapitalkrav

S.02.01.02 Balance

Solvency II værdi
C0010

Aktiver			
Immaterielle aktiver	R0030	-	
Udskudte skatteaktiver	R0040	-	
Pensionsmæssigt overskud	R0050	-	
Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug	R0060	-	
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler)	R0070	4.054.133	
Ejendomme (bortset fra til eget brug)	R0080	115.157	
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	R0090	2.714	
Aktier	R0100	182.445	
Aktier — noterede	R0110	97.485	
Aktier — unoterede	R0120	84.960	
Obligationer	R0130	3.609.307	
Statsobligationer	R0140	1.183.898	
Erhvervsobligationer	R0150	2.356.933	
Strukturerede værdipapirer	R0160	68.476	
Sikrede værdipapirer	R0170	-	
Kollektive investeringsinstitutter	R0180	-	
Derivater	R0190	144.510	
Indskud	R0200	-	
Øvrige investeringer	R0210	-	
Aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler	R0220	12.811.172	
Lån, herunder realkreditlån	R0230	1.659	
Policelån	R0240	-	
Lån, herunder realkreditlån, til fysiske personer	R0250	-	
Andre lån, herunder realkreditlån	R0260	1.659	
Beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler fra:	R0270	-	
Skadesforsikring og sygeforsikring svarende til skadesforsikring	R0280	-	
Skadesforsikring undtagen sygeforsikring	R0290	-	
Sygeforsikring svarende til skadesforsikring	R0300	-	
Livsforsikring og sygeforsikring svarende til livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	R0310	-	
Sygeforsikring svarende til livsforsikring	R0320	-	
Livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	R0330	-	
Livsforsikring, indeksreguleret og unit-linked	R0340	-	
Indskud til cedenter	R0350	-	
Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere	R0360	-	
Tilgodehavender fra genforsikring	R0370	-	
Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)	R0380	62.919	
Egne aktier (som besiddes direkte)	R0390	-	
Forfaldne beløb vedrørende kapitalgrundlagselementer eller garantikapital, der er indkaldt, men endnu ikke indbetalt	R0400	-	
Likvider	R0410	40.690	
Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds	R0420	55.905	
Aktiver i alt	R0500	17.026.478	

Passiver			
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring	R0510	-	
Forsikringsmæssige hensættelser — Skadesforsikring (undtagen sygeforsikring)	R0520	-	
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0530	-	
Bedste skøn	R0540	-	
Risikomargin	R0550	-	
Forsikringsmæssige hensættelser — Sygeforsikring (svarende til skadesforsikring)	R0560	-	
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0570	-	
Bedste skøn	R0580	-	
Risikomargin	R0590	-	
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen indeksreguleret og unit-linked)	R0600	3.146.501	
Forsikringsmæssige hensættelser — Sygeforsikring (svarende til livsforsikring)	R0610	-	
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0620	-	
Bedste skøn	R0630	-	
Risikomargin	R0640	-	
Forsikringsmæssige hensættelser — Livsforsikring (undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked)	R0650	3.146.501	
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0660	-	
Bedste skøn	R0670	3.018.474	
Risikomargin	R0680	128.027	
Forsikringsmæssige hensættelser — Indeksreguleret og unit-linked	R0690	12.671.085	
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0700	-	
Bedste skøn	R0710	12.660.248	
Risikomargin	R0720	10.837	
Eventualforpligtelser	R0740	-	
Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser	R0750	-	
Pensionsforpligtelser	R0760	-	
Indskud fra genforsikringsselskaber	R0770	-	
Udskudte skatteforpligtelser	R0780	-	
Derivater	R0790	22.077	
Gæld til kreditinstitutter	R0800	149.890	
Andre finansielle forpligtelser end gæld til kreditinstitutter	R0810	-	
Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere	R0820	412	
Forpligtelser vedrørende genforsikring	R0830	-	
Forpligtelser (handel, ikke forsikring)	R0840	161.291	
Efterstillet gæld	R0850	-	
Efterstillet gæld ikke medregnet i basiskapitalgrundlaget	R0860	-	
Efterstillet gæld medregnet i basiskapitalgrundlaget	R0870	-	
Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds	R0880	-	
Passiver i alt	R0900	16.151.256	
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R1000	875.222	

S.05.01.02 Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger

	Branche vedrørende: Livsforsikringsforpligtelser						Livsgevnsikringsforpligtelser		Total C0300
	Sygeforsikring C0210	Forsikring med gevinstandele C0220	Indeksreguleret og unit-linked forsikring C0230	Anden livsforsikring C0240	hidrørende fra skadesforsikringsa ftaler og relateret til C0250	hidrørende fra skadesforsikringsa ftaler og relateret til andre C0260	Sygeforsikring C0270	Livsgevnsikring C0280	
Tegnede præmier									
Brutto — Direkte virksomhed	R1410	-	36.766	333.463	8.969	-	-	-	379.198
Genforsikringsandel	R1420	-	5	318	-	-	-	-	323
Netto	R1500	-	36.761	333.146	8.969	-	-	-	378.876
Præmieindtægter									
Brutto — Direkte virksomhed	R1510	-	-	-	-	-	-	-	-
Genforsikringsandel	R1520	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto	R1600	-	-	-	-	-	-	-	-
Erstatningsudgifter									
Brutto — Direkte virksomhed	R1610	-	146.002	646.466	5.944	-	-	-	798.413
Genforsikringsandel	R1620	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto	R1700	-	146.002	646.466	5.944	-	-	-	798.413
Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser									
Brutto — Direkte virksomhed	R1710	-	-	-	-	-	-	-	-
Genforsikringsandel	R1720	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto	R1800	-	-	-	-	-	-	-	-
Omkostninger	R1900	-	8.993	37.369	-	-	-	-	46.362
Andre omkostninger	R2500	-	-	-	-	-	-	-	-
Samlede omkostninger	R2600	-	-	-	-	-	-	-	46.362

S.12.01.02 Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring

	Forsikring med gevinstandele C0020	Indeksreguleret og unit-linked forsikring			Anden livsforsikring			hidrørende fra skadesforsikringsaf- taler og relateret til andre C0090	Accepteret genforsikring C0100
		C0030	Aftaler uden optioner eller garantier C0040	Aftaler med optioner eller garantier C0050	C0060	Aftaler uden optioner eller garantier C0070	Aftaler med optioner eller garantier C0080		
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0010	-						-	-
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	R0020	-						-	-
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen									
Bedste skøn									
Bedste bruttoskøn	R0030	2.983.918		11.969.927	690.321		34.555	-	-
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	R0080	-						-	-
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance – I alt	R0090	2.983.918		11.969.927	690.321		34.555	-	-
Risikomargin	R0100	128.027	10.837					-	-
Overgangsforanstaltningerne vedrørende forsikringsmæssige hensættelser									
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0110	-						-	-
Bedste skøn	R0120	-						-	-
Risikomargin	R0130	-						-	-
Forsikringsmæssige hensættelser – I alt	R0200	3.111.945	12.671.085			34.555		-	-

S.12.01.02 Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring, fortsat

	livsforsikring end sygeforsikring, herunder unit- linked) C0150	Sygeforsikring (direkte virksomhed)			hidrørende fra skadesforsikringsaf- taler og relateret til sygeforsikringsforp C0190	Sygeforsikring (accepteret genforsikring) C0200	I alt (sygeforsikring svarende til livsforsikring C0210)
		C0160	Aftaler uden optioner eller garantier C0170	Aftaler med optioner eller garantier C0180			
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0010	-					-
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	R0020	-					-
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen							
Bedste skøn							
Bedste bruttoskøn	R0030	15.678.721					-
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	R0080	-					-
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance – I alt	R0090	15.678.721					-
Risikomargin	R0100	138.865					-
Overgangsforanstaltningerne vedrørende forsikringsmæssige hensættelser							
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	R0110	-					-
Bedste skøn	R0120	-					-
Risikomargin	R0130	-	0				-
Forsikringsmæssige hensættelser – I alt	R0200	15.817.585					-

S.22.01.21 Virkningen af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger

		Virkning af	Virkning af	Virkning af	Virkning af	
	Beløb med langsigtede	overgangsforanstaltning	overgangsforanstaltning	volatilitetsjustering sat	matchtilpasning sat til	
	garantier og	er vedrørende	er vedrørende	til nul	nul	
	overgangsforanstaltninger	forsikringsmæssige	rentesatsen			
	C0010	hensættelser	C0050	C0070	C0090	
Forsikringsmæssige hensættelser	R0010	3.146.501	-	-	12.804.472	-
Basis kapitalgrundlag	R0020	875.221	-	-	-133.387	-
Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkrav	R0050	875.221	-	-	-133.387	-
Solvenskapitalkrav	R0090	333.545	-	-	41.204	-
Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkrav	R0100	875.221	-	-	-133.387	-
Minimumskapitalkrav	R0110	150.095	-	-	18.542	-

S.23.01.01 Kapitalgrundlag

	Total C0010	Tier 1 - Ubegrænset C0020	Tier 1 - begrænset C0030	Tier 2 C0040	Tier 3 C0050
Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35					
Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)	R0010	-	-	-	-
Overkurs ved emission vedrørende stamaktiekapital	R0030	-	-	-	-
Garantikapital og medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber	R0040	-	-	-	-
Efterstillede gensidige medlemskonti	R0050	-	-	-	-
Overskudskapital	R0070	-	-	-	-
Præferenceaktier	R0090	-	-	-	-
Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier	R0110	-	-	-	-
Afstemningsreserve	R0130	875.221	875.221	-	-
Efterstillet gæld	R0140	-	-	-	-
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver netto	R0160	-	-	-	-
Andre, ikke ovenfor angivne kapitalgrundlagselementer godkendt som basiskapitalgrundlag af tilsynsmyndigheden.	R0180	-	-	-	-
Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II					
Kapitalgrundlag jf. regnskabet, som ikke bør medregnes i afstemningsreserven, og som ikke opfylder kriterierne for klassificering som kapitalgrundlag i henhold til Solvens II	R0220	-	-	-	-
Fradrag					
Skøn over forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne, hvis modelleret inden for komponenter	R0230	-	-	-	-
Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag	R0290	875.221	875.221	-	-
Supplerende kapitalgrundlag					
Ubetalt og ikkeindkaldt stamaktiekapital, som kan kræves indkaldt	R0300	-	-	-	-
Ikkeindbetalt og ikkeindkaldt garantikapital og ikkeindbetalte og ikkeindkaldte medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber, som kan kræves indkaldt	R0310	-	-	-	-
Ubetalte og ikkeindkaldte præferenceaktier, som kan kræves indkaldt	R0320	-	-	-	-
En juridisk bindende forpligtelse til at tegne og betale for efterstillet gæld efter anmodning	R0330	-	-	-	-
Remburser og garantier henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2009/138/EF	R0340	-	-	-	-
Remburser og garantier ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2009/138/EF	R0350	-	-	-	-
Indkaldelse af supplerende bidrag hos medlemmer henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2009/138/EF	R0360	-	-	-	-
Indkaldelse hos medlemmer af supplerende bidrag ikke henhørende under artikel 96, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2009/138/EF	R0370	-	-	-	-
Andre former for supplerende kapitalgrundlag	R0390	-	-	-	-
Samlet supplerende kapitalgrundlag	R0400	-	-	-	-
Til rådighed stående og anerkendt kapitalgrundlag					
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0500	875.221	875.221	-	-
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0510	875.221	875.221	-	-
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	R0540	875.221	875.221	-	-
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	R0550	875.221	875.221	-	-
Solvenskapitalkrav	R0580	333.545	-	-	-
Minimumskapitalkrav	R0600	150.095	-	-	-
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav	R0620	262%	-	-	-
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav	R0640	583%	-	-	-

C0060

		C0060
Afstemningsreserve		
Overskydende aktiver i forhold til passiver	R0700	875.222
Egne aktier (som besiddes direkte og indirekte)	R0710	-
Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer	R0720	-
Andre basiskapitalgrundlagselementer	R0730	-
Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med matchtilpasningsporteføljer og ring-fenced fonde	R0740	-
Afstemningsreserve	R0760	875.221
Forventet fortjeneste		
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Livsforsikring	R0770	-
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier — Skadesforsikring	R0780	-
Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier	R0790	-

S.25.01.21 Solvenskapitalkrav – for selskaber, der anvender standardformlen

		Bruttosolvens- kapitalkrav C0040	Selskabsspecifikke parametre C0090	Forenklinger C0100
Markedsrisici	R0010	273.809		Ingen
Modpartsrisici	R0020	2.192		
Livsforsikringsrisici	R0030	176.906	Ingen	Ingen
Sygeforsikringsrisici	R0040	10.029	Ingen	Ingen
Skadesforsikringsrisici	R0050	-	Ingen	Ingen
Diversifikation	R0060	-97.756		
Risici på immaterielle aktiver	R0070	-		
Primært solvenskapitalkrav	R0100	365.180		

		Værdi C0100
Operationelle risici	R0130	17.449
Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne	R0140	-49.084
Udskudte skatters tabsabsorberende evne	R0150	-
Kapitalkrav for aktiviteter omfattet af artikel 4 i direktiv 2003/41/EF	R0160	-
Solvenskapitalkrav eksklusive kapitaltillæg	R0200	333.545
Kapitaltillæg	R0210	-
Solvenskapitalkrav	R0220	333.545
Andre oplysninger om solvenskapitalkravet		
Kapitalkrav for delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici	R0400	-
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for den resterende del	R0410	-
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde	R0420	-
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for matchtilpasningsporteføljer	R0430	-
Diversifikationseffekter som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde med henblik på artikel 304	R0440	-

S.28.01.01 Minimumskapitalkrav

Lineært formelelement for livsforsikrings- og livsgegnforsikringsforpligtelser

		C0040	
MCRL Result	R0200	212.878	
		Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/ SPV'er)	Samlet risikosum, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SPV'er)
		C0050	C0060
Forpligtelser med gevinstandele — Garanterede ydelser	R0210	2.969.051	
Forpligtelser med gevinstandele — Fremtidige diskretionære ydelser	R0220	26.472	
Forpligtelser i tilknytning til indeksreguleret og unit-linked forsikring	R0230	12.671.085	
Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser	R0240	34.555	
Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livsgegnforsikringsforpligtelser	R0250		21.395.371

Beregning af det samlede minimumskapitalkrav

		C0070
Lineært minimumskapitalkrav	R0300	212.878
Solvenskapitalkrav	R0310	333.545
Loft for minimumskapitalkrav	R0320	150.095
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0330	83.386
Kombineret minimumskapitalkrav	R0340	150.095
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	R0350	27.602
		C0070
<u>Minimumskapitalkrav</u>	<u>R0400</u>	<u>150.095</u>