



# SFCR 2023

Rapport om solvens og finansiel situation

CVR-nr.: 20 76 68 16



AkademikerPension

Pensionskassen  
som medlemmerne  
efterspørger

# Indhold

|   |    |
|---|----|
| Sammendrag.....                           | 4  |
| A. Virksomhed og resultater.....          | 8  |
| B. Ledelsessystem.....                    | 17 |
| C. Risikoprofil.....                      | 27 |
| D. Værdiansættelse til solvensformål..... | 36 |
| E. Kapitalforvaltning.....                | 45 |
| Appendiks med skemaoplysninger.....       | 51 |

# Sammendrag

Kapitalgrundlaget udgør 27,2 mia. kr.  
Solvenskapitalkravet udgør 9,3 mia. kr.  
Det betyder, at AkademikerPension har en solvensdækning på 293 %, der er både solid og betryggende.

## Virksomhed og resultater

Vores medlemmer er primært magistre, gymnasielærere og psykologer, som er ansat på kollektive overenskomster i Danmark.

Vi optager vores medlemmer på en standardordning, som det er muligt at tilpasse efter behov. I 2023 var det samlede ordinære bidrag fra medlemmerne på i alt 5,5 mia. kr.

Det samlede resultat i 2023 var et overskud på 1,6 mia. kr. Årsagen til overskuddet er primært et positivt investeringsafkast på 9,0 %.

Kapitalgrundlaget udgør 27,2 mia. kr. Solvenskapitalkravet udgør 9,3 mia. kr. Det betyder, at AkademikerPension har en solvensdækning på 293 %, der er både solid og betryggende.

## Ledelsessystem

Vores ledelse består af en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen varetager AkademikerPensions overordnede og strategiske ledelse, direktionen varetager den daglige ledelse.

Bestyrelsen fastlægger politikker og retningslinjer på grundlag af forretningsstrategien, som udgør rammerne for direktionens daglige ledelse. Bestyrelsen kontrollerer, at dens retningslinjer og rammer bliver overholdt ved at modtage og gennemgå regelmæssige rapporteringer.

Vi har etableret et effektivt risikostyringssystem med en klar struktur, der er velintegreret i organisationen og i vores beslutningsprocesser. Bestyrelsens generelle holdning til risici er at anerkende, at resultater bliver skabt ved en kontrolleret risikovillighed, og at risici derfor skal

styres og kontrolleres i nødvendigt omfang og ikke elimineres.

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

Vi har også etableret et internt kontrolsystem, der skal sikre, at gældende love og administrative bestemmelser bliver overholdt, og at der bliver ført tilstrækkelig kontrol med alle væsentlige risikobehæftede aktiviteter. Endelig spiller compliancefunktionen en central rolle i den interne kontrol, ligesom intern audit- og aktuarfunktionen er en del af det samlede risikostyrings- og kontrolsystem.

## Risikoprofil

I AkademikerPension har vi grupperet vores risici i fire grupper:

- 1) markedsræssige risici,
- 2) forsikringsræssige risici,
- 3) operationelle risici og
- 4) strategiske risici.

De væsentligste risici er markedsræssige risici, da de har den største betydning for både medlemmernes afkast og for pensionskassens solvens. Af de markedsræssige risici er det særligt risici knyttet til aktiekursfald, som er størst. I AkademikerPension kan vi imidlertid klare et fald i aktiekurserne på 100 % og stadig være solvente.

AkademikerPension har fokus på de klimarelaterede finansielle risici i vores risikostyring og vurderer at det primært er transitionsrisiciene, der har betydning for risikobilledet. Derfor inkluderes de klimarelaterede risici i vores styring af de indirekte markedsræssige risici.

AkademikerPension har fokus på de klimarelaterede risici i vores risikostyring og vurderer, at det primært er transitionsrisiciene, der har betydning for risikobilledet.

Af de forsikringsmæssige risici er det særligt risikoen for, at medlemmerne i gennemsnit skal have pension i længere tid end forudsat og renterisikoen på pensionshensættelserne, som påvirker solvensen.

For alle risikotyper gælder det, at vi løbende identificerer og vurderer risici. Det er særligt vigtigt, når vi opdaterer forretnings- og investeringsstrategien, ændrer i produkter og ydelser, fastlægger risiko- og solvenspolitikker, og når vi fastsætter kontorente og bonus.

Siden 1. januar 2017 er alle nye medlemmer optaget på markedsrente og fra 1. juli 2017 har det været muligt for eksisterende medlemmer at vælge markedsrente. Siden 1. juli 2022 er optagelsen sket på et moderniseret forsikringsprodukt og markedsrente er forberedt til livscyklus. I 2023 er stort set alle markedsrentekunder kommet på Alfa – vores nye produkt med livscyklus.

Ved udgangen af 2023 er der 11,7 mia. kr. i markedsrente svarende til knap 10 % af de samlede pensionsmæssige hensættelser.

Investeringsrisikoprofilen i AkademikerPensions markedsrenteordning er nu livscyklus, hvor risikoen aftrappes i takt med medlemmernes alder. Alle optages på middel risiko, men har mulighed for at vælge høj eller lav risiko efter individuel rådgivning.

#### **Værdiansættelse til solvensformål**

Generelt er der overensstemmelse mellem pensionskassens værdiansættelse til regnskabsformål og solvensformål. Der er dog forskellige regler for klassifikation af de enkelte aktiver og passiver, hvorfor balancen til regnskabsformål og solvensformål ikke er direkte sammenlignelig.

Finanstilsynet har udstedt en ny vejledning til værdiansættelse af hensættelser til solvensformål og AkademikerPension modtog, ligesom andre selskaber i branchen, et påbud om at lave en tilpasset model til værdiansættelse af hensættelserne inden udgangen af 2022. Tilpassningen har ikke ændret væsentligt ved størrelsen af hensættelserne.

AkademikerPension's produkter indeholder aftalebestemte optioner og dækker biometrisk risiko, hvorfor de ikke i udgangspunktet kan opgøres som-en-helhed.

AkademikerPension har valgt at lave en analyse af forsikringstageroptioner med asymmetri i betalingsstrømmene, forsikringstageradfærd og fremtidige ledelseshandlinger. Analysen viser forenklet, at med AkademikerPensions særlige struktur af betingelser m.v.,

så vil de anvendte opgørelsesmetoder føre til en anelse større hensættelse end en stokastisk opgørelse. Derfor er opgørelsesmetoden retvisende og i overensstemmelse med artiklerne i Solvens II forordningen.

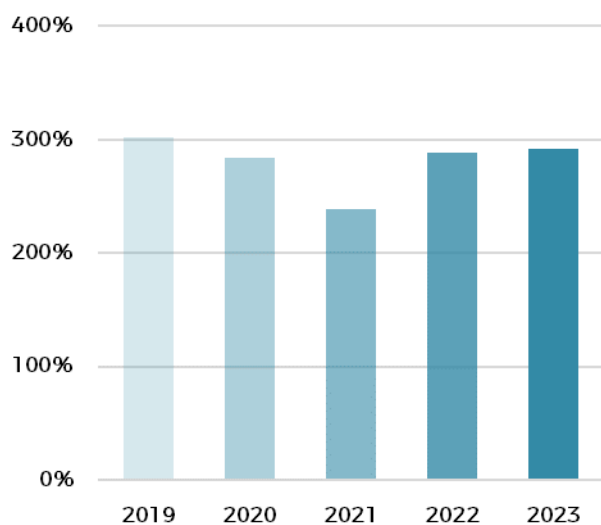
Hensættelserne afsættes nu med specifikke investeringsomkostninger.

### Kapitalforvaltning

Vi har en strategisk planlægningsperiode på 3-5 år. Inden for denne periode vurderer vi løbende, om der er behov for at opbygge eller udvide vores kapital. Målet er, at vores kapitalstruktur skal være meget simpel og transparent. Medlemmerne skal være bevidste om, at de ejer de kollektive midler.

Vi har fravalgt, at vores solvenskapitalbehov under normale forhold kan dækkes via kapitaludvidelse og ansvarlig indskudskapital.

Figur 1: Solvensdækning i procent, 5-års tal



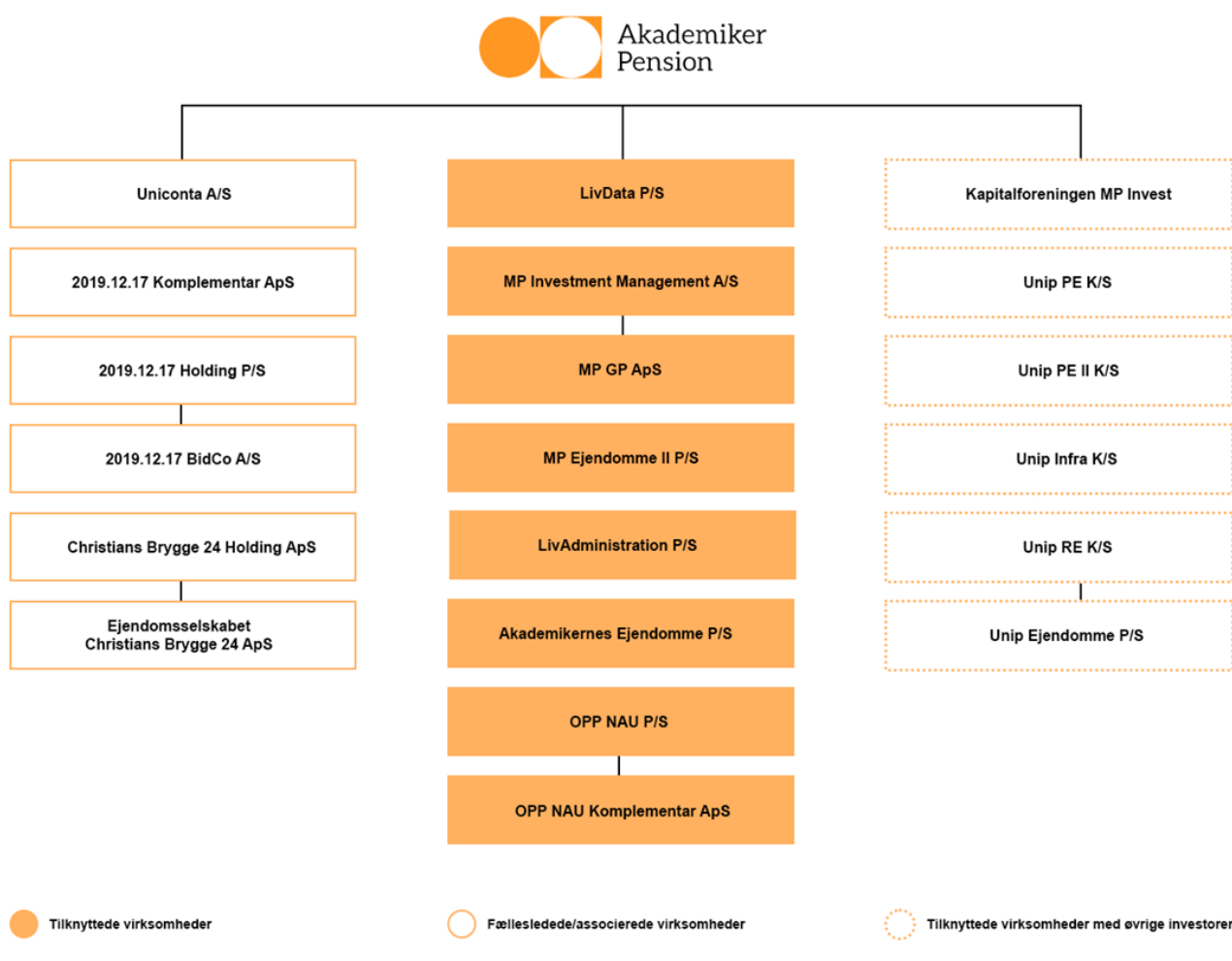
# Virksomhed og resultater



# A. Virksomhed og resultater

## A.1 Virksomhed

Figur 2: Koncernstruktur



Ovenstående selskaber i AkademikerPension koncernen har foretaget en række investeringer i selskaber, hvor ejerandelen udgør mellem 20 % - 100 %. Disse selskaber er hverken klassificeret som associerede virksomheder eller tilknyttede virksomheder, da investeringerne betragtes og behandles på samme vis som på pensionskassens øvrige investeringer med mindre end 20 % ejerandel.



### a) Navn og juridiske form

AkademikerPension – Akademikernes Pensionskassen  
CVR-nr.: 20 76 68 16

Tværgående pensionskasse

### b) Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet  
Strandgade 29  
1401 København K  
Tlf. 33 55 82 82  
Finanstilsynet@ftnet.dk  
www.finanstilsynet.dk

### c) Ekstern revisor

Deloitte  
CVR-nr.: 33 96 35 56  
Weidekampsgade 6  
2300 København S  
Tlf. 36 10 20 30  
Koebenhavn@deloitte.dk  
www.deloitte.dk

### d) Bestyrelse og direktion

Bestyrelsen i AkademikerPension består af 10 medlemmer, heraf er 5 medlemmer valgt af og blandt pensionskassens medlemmer, 3 bestyrelsesmedlemmer er udpeget af de faglige organisationer bag pensionskassen, mens 2 særligt sagkyndige bestyrelsesmedlemmer vælges på generalforsamlingen.

Se tabel med beskrivelse af bestyrelse og direktion på næste side.

### e) Oplysninger om koncernens juridiske struktur

Se figur 2 på side 8 for koncernstruktur.

### f) Væsentlige brancher og væsentlige geografiske områder

Pensionskassens medlemmer er primært magistre, gymnasielærere og psykologer, der er ansat på kollektive overenskomster i Danmark.

Medlemmerne optages på en standardordning, der indeholder en pensionsopsparring med mulighed for at få udbetalt en sum ved pensionering i kombination med

en ratepension (10- til 30-årige udbetalinger) og en livsvarig pensionsydelse. Samtidig indeholder ordningen en række forsikringsdækninger, som ægtefælle- og børnepension, invalidepension, dødsfaldsdækning og kritisk sygdom.

I slutningen af 2023 er der indført en kollektiv sundhedsordning for bidragsbetalende medlemmer. Ordningen form og indhold er aftalt med de faglige organisationer og godkendt

Tabel 1 viser den geografiske fordeling af de ordinære bidrag sammenlignet med året før – og som det fremgår af tabellen, så kommer stort set alle bidrag fra Danmark.

Medlemmerne har mulighed for at foretage individuelle tilpasninger af standardordningen, således at de får den mest optimale dækning – både i løbet af arbejdslivet og under udbetalingsperioden.

### g) Begivenheder

Der har været afholdt i bestyrelsesvalg i AkademikerPension med 3 medlemsvalgte medlemmer på valg. Da kun et medlem genopstillede, er der valgt 2 nye medlemmer til bestyrelsen. Der har derudover ikke været særlige begivenheder i 2023 og alle væsentlige forhold er uændrede.

**Tabel 1: Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl (mio. kr.)**

|                | 2023         | 2022         |
|----------------|--------------|--------------|
| Danmark        | 5.419        | 5.127        |
| Andre EU-lande | 38           | 47           |
| Øvrige lande   | 28           | 33           |
| <b>I alt</b>   | <b>5.485</b> | <b>5.207</b> |

## Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

| Stamdata   | Uddannelse og ansættelse   | Ancien-nitet i bestyrelsen | Valgperi-ode/udpegning        | Med-lem af Akade-miker-Pen-sion | Andre tillids- og ledelseshverv   |
|--|--|----------------------------|-------------------------------|---------------------------------|---|
| Janne Gleerup, 50 år, udpeget af DM, forkvinde                       | Cand.mag og Ph.d., lektor. Ansat ved Institut for Mennesker og Teknologi                   | 5 år.                      | Udpeget januar 2019           | Ja                              | Medlem af DMs hovedbestyrelse samt medlem af sektorbestyrelsen for DM Universitet og Videregående Uddannelse.<br>Desuden fællestillidsrepræsentant for alle videnskabelige medarbejdere, lokal tillidsrepræsentant på Institut for Teknologi og Mennesker, samt medlem af Hovedsamarbejdsudvalget på Roskilde Universitet |
| Tobias Bornakke Bramsen, 38 år, medlemsvalgt, næstformand            | PhD., partner i Analyse og Tal F.M.B.A.  | 6 år                       | Januar 2022 til december 2025 | Ja                              | Medlem af bestyrelsen i MP Investment Management A/S.<br>Desuden formand for Nordisk Tænk tank for Tech og Demokrati under Nordisk ministerråd samt medlem af bestyrelsen for Foreningen Bæredygtigt kulturliv og for Analyse & tal f.m.b.a.  |
| Henrik Klitmøller Rasmussen, 64 år, valgt på generalforsamlingen     | Cand.scient.pol., Professionelt bestyrelsesmedlem.<br>Særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem | 10 år                      | April 2023 til april 2026     | Nej                             | Formand for revisions- og risikoudvalget i AkademikerPension og medlem af bestyrelsen i MP Investment Management A/S.<br>Desuden formand for PKA+ Pension Forsikrings-selskab A/S.<br>Formand for Pensionskassen for Farmakonomer og medlem af bestyrelsen i Keld Mortensens Fond.  |
| Peter Henrik Prier-gaard Nielsen, 62 år, Valg på generalforsamlingen | Cand. Polit Særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem   | 2 år                       | April 2022 til april 2025     |                                 | Næstformand for MP Investment Management A/S, Medlem af revisions- og risikoudvalget i AkademikerPension.   |
| Pia Risør Bjerre 29 år, medlemsvalgt                                 | Cand. Psych Specialkonsulent, Finansministeriet  | 2 mdr.                     | Januar 2024- december 2028    | Ja                              | Formand for De grønne pigespejdere  |
| Per Clausen, 69 år, medlemsvalgt                                     | Cand.phil. i samfundsfag   | 8 år                       | Januar 2024 til december 2028 | Ja                              | Medlem af KL's bestyrelse og medlem af Aalborg Byråd.   |
| Pernille Walhgren 50 år, medlemsvalgt                                | Cand mag. i europæisk etnologi, byplanlægning og kunsthistorie<br>Selvstændig              | 2 mdr.                     | Januar 2024- december 2028    | Ja                              |   |
| Lisbeth Torfing, 36 år, medlemsvalgt                                 | Ph.d. i nordisk sprog og litteratur  | 2 år                       | Januar 2022 til december 2025 | Ja                              | Byrådsmedlem i Horsens Kommune og medlem af bestyrelsen for Udbetaling Danmark og for Learnmark Horsens   |

## Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelsehverv

| Stamdata   | Uddannelse og ansættelse   | Ancien-nitet i bestyrelsen | Valgperi-ode/udpegning | Med-lem af Akade-miker-Pen-sion | Andre tillids- og ledelsehverv   |
|--|--|----------------------------|------------------------|---------------------------------|--|
| Peter Hall<br>57 år<br>Udpeget af GL                         | cand. mag i samfunds-fag, retorik og film- &TV-kundskab<br><br>Gymnasielærer ved Århus Akademi | 2 år                       | Udpeget i august 2022  | Ja                              | Medlem af GLs hovedbestyrelse og medlem af bestyrelsen for Århus Akademi   |
| Jens Otto Munch<br>Holst. 59 år.<br>administrerende direktør | Cand.merc.aud.,<br>Direktør i Akademiker-Pension   |                            |                        |                                 | Bestyrelsesformand i MP Investment Management A/S, LivAdministration P/S, Akademikernes Ejendomme P/S og MP Ejendomme II P/S, (helejede tilknyttede virksomheder) samt LivData P/S.<br><br>Bestyrelsesmedlem i OPP NAU P/S, UNIP Ejendomme P/S, UNIP PE K/S, Risk Intelligence A/S, UNIP PE II K/S, UNIP INFRA K/S, UNIP RE K/S og medejer af Askehaven I/S.   |
| Anders Ole Evald-Schelde, 58 år.<br>direktør                 | Cand. polit.<br>Direktør i MP Investment Management A/S  |                            |                        |                                 | Direktør for MP GP ApS, Opp Nau Komplementar ApS.<br>Bestyrelsesformand for Kapitalforeningen MP Invest og OPP Nau P/S<br>Medlem af bestyrelsen for MP Ejendomme II P/S, Akademikernes Ejendomme P/S, Ejendomsselskabet Christians Brygge 24 P/S, Christians Brygge 24 Holding P/S, UNIP PE II K/S, UNIP PE K/S, UNIP RE K/S, UNIP Ejendomme P/S, UNIP Infra K/S, LivAdministration P/S og LivData P/S |

| Tabel 2: Resultat opdelt i delelementer (mio. kr.) | 2023         | 2022          |
|--|--------------|---------------|
| Renteresultat                                      | 1.606        | -2.322        |
| Risikoresultat                                     | -26          | -38           |
| Omkostningsresultat                                | 0            | -1            |
| <b>Årets resultat</b>                              | <b>1.580</b> | <b>-2.361</b> |

## A.2 Forsikringsresultater

### a) Resultater

Samlet set giver rente-, risiko- og omkostningsresultatet et resultat på 1.580 millioner kroner i 2023. Årets resultat bliver overført til egenkapitalen – korrigeret for anden totalindkomst, som udgør minus 5 millioner kroner.

Årets resultat er drevet af årets positive investeringsafkast på 9 procent. Årets afkast var i 2023 påvirket af stor usikkerhed, men en udbredt ro på de finansielle markeder i 4. kvartal gjorde at afkastet stabiliserede sig i den afsluttende del af 2023.

Årets resultat består af et renteresultat, et risikoresultat og et omkostningsresultat. De enkelte delelementers bidrag til det samlede resultat er illustreret i tabel 1.

Renteresultatet viser forholdet mellem investeringsafkastet efter skat og den kontorente, som vi tilskriver medlemmernes depoter i gennemsnitsrente, samt det afkast som vi tilskriver medlemmernes depoter i markedsrente.

Egenkapitalen har fået sin relative andel af årets forrentning, hvorefter den resterende del er tilskrevet medlemmerne som henholdsvis overskudskapital eller kollektiv bonuspotentiale.

Risikoresultatet viser forholdet mellem den opkrævede pris for medlemmernes forsikringsdækninger og de faktiske forsikringsudbetalinger. Vi har et princip om, at medlemmerne får forsikringer til kostpris, og vi tilstræber derfor et risikoresultat så tæt på nul som muligt. I 2023 har der været et negativt risikoresultat på 34,4 millioner kroner i forhold til medlemmer på gennemsnitsrente. Tilsvarende har der været et negativt risikoresultat på 33,9 millioner kroner for medlemmerne i markedsrente. Egenkapitalen har finansieret sin relative andel af det negative risikoresultat i markedsrente, svarende til 26 millioner kroner.

Omkostningsresultatet viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Vi har et princip om, at medlemmerne får administration til kostpris, og vi tilstræber derfor et omkostningsresultat så tæt på nul som muligt. I 2023 har der været et omkostningsoverskud på 0,4 millioner kroner for medlemmerne i gennemsnitsrente og et tilsvarende overskud på 0,2 millioner kroner i markedsrente.

AkademikerPension anvendte en gennemsnitlig kontorente før skat for 2023 på 4,5 procent - den af bestyrelsen fastsatte kontorente før skat for 2024 udgør også 4,5 procent. Kontorenten fastsættes årligt af bestyrelsen ud fra den aktuelle kapitalssituation og ud fra forventningen til det fremtidige afkast. Medlemmer med gennemsnitsrente får deres opsparinger forrentet med kontorenten.

De samlede medlemsbidrag er 366 millioner kroner større end i 2022 udgør nu 5.704 millioner kroner.

I 2023 udgjorde de udbetalte pensionsydelse 4.524 millioner kroner. Egenkapitalen har i 2023 finansieret tilægspensioner på 915 millioner kroner.

“Solvenskapi-  
talkravet  
udgør 9,3 mia.  
kr.  
Det betyder,  
at Akademiker  
Pension  
har en  
solvensdæk-  
ning på 293  
%.”

### A.3 Investeringsresultater

Efter et turbulent år med betydelige udsving endte afkastet på AkademikerPensions investeringsportefølje på 9,0 procent i 2023.

Finansmarkederne har været præget af den høje inflation og centralbankernes betydelige renteforhøjelser, og særligt i starten af året var investorerne bekymrede for, at de højere renter skulle føre til økonomisk recession. Denne bekymring blev forstærket, da en række amerikanske regionalbanker kom i problemer i slutningen af første kvartal, men hurtig håndtering fra myndighederne bragte tilliden tilbage og forhindrede en potentiel bankkrise. I løbet af året er inflationen desuden aftaget, bl.a. som følge af tilbagefaldet i energipriserne, og det har fået investorerne til at tro på, at centralbankerne er færdige med at hæve renterne i denne omgang. En kombination af robuste arbejdsmarkeder og ekspansiv finanspolitik har derudover bidraget positivt til økonomien, og især den amerikanske økonomi har overrasket positivt i 2023.

Årets første tre kvartaler var dog præget af de stigende renter samt bekymringerne for økonomien, og i oktober blev markederne yderligere tyngt af den forhøjede geopolitiske risiko. Det ramte også investeringsporteføljen, og i slutningen af oktober lå afkastet for de første 10 måneder omkring 0 procent. I november og december fik vi imidlertid bedre nyheder fra inflationsfronten, og centralbankerne sendte mere lempelige signaler til markedet. Det bidrog til optimismen om at yderligere renteforhøjelser kan undgås, og at centralbankerne endda kan finde på at sætte renterne ned hurtigere end ventet. Det sendte de globale renter ned og udløste et stærkt opsving på obligations- og aktiemarkederne.

Afkastet var bredt funderet, og både aktier, obligationer og unoterede investeringer bidrog positivt. Aktieporteføljen gav det største afkast på 14,0 procent målt i danske kroner, og obligationsporteføljen sluttede året med et afkast på 8,8 procent, hvis der omregnes til danske kroner. En væsentlig del af aktie- og obligationsporteføljen er investeret i US dollar, og afkastet afspejler dermed også, at den amerikanske dollar blev svækket med knapt 3 procent i 2023. Samlet set gav de børsnoterede aktier og obligationer et afkast på 10,7 procent målt i danske kroner.

Også de unoterede investeringer bidrog positivt med et afkast på 2,1 procent. Det var drevet af positivt afkast på unoterede aktier og infrastruktur på 3,8 procent, hvorimod afkastet på ejendomme endte på -2,8 procent,

| Tabel 3: Investeringsafkast før skat | 2023  | 2022    | 2021   | 2020  | 2019   | Akk. 2019-23 |
|--------------------------------------|-------|---------|--------|-------|--------|--------------|
| Afkastprocenter                      | 9,0 % | -11,6 % | 10,9 % | 8,2 % | 14,7 % | 32,6 %       |

hvilket bl.a. var drevet af det højere renteniveau. Det er ikke uventet, at de unoterede aktivklasser har svært ved at følge med de børsnoterede i et år som 2023, da de netop spiller en diversificerende rolle i porteføljen. Det så vi blandt andet i 2022, hvor de børsnoterede aktiver havde det svært, men hvor de unoterede investeringer leverede flotte afkast og var med til at holde hånden under det samlede afkast.

AkademikerPension afdækker en del af den samlede valuta-risiko i porteføljen, og valutaafdækningen bidrog i 2023 med 0,2 procent til det samlede afkast. Det positive bidrag dækker primært over afdækningen af amerikanske dollar, der som sagt er blevet svækket i 2023.

#### **a) Indtægter og omkostninger fra investeringer**

En del af pensionskassens investeringer er foretaget gennem investeringsforeninger. For at give det mest retvisende billede af de enkelte aktivklassers bidrag til afkastet vises tallene for koncernen.

Kategoriseringen af aktiver til regnskabsformål og til investeringsformål er ikke identisk. Tabel 4 viser afkastet i kroner fra aktivtyperne, som kategoriseret i regnskabet, mens tabel 5 viser afkastet i procent per aktivklasse, som kategoriseret i investeringsøjemed.

#### **b) Gevinster og tab, som indregnes direkte på egenkapitalen**

Der er ikke gevinster eller tab fra investeringsvirksomheden, som er indregnet direkte på egenkapitalen, ud over værdireguleringen på domicilejendommen.

#### **c) Investeringer i securitisering**

Der investeres direkte i trippel A-ratede CLO'er og den samlede markedsværdi af securitiseringer er 2.794 millioner kroner ultimo 2023.

#### **A.4 Resultater af andre aktiviteter**

Der er ikke resultater fra andre væsentlige aktiviteter.

#### **A.5 Andre oplysninger**

AkademikerPension har 123 (afrundet) gennemsnitligt ansatte i rapporteringsperioden.

Alle øvrige relevante og væsentlige oplysninger indgår i kapitlets øvrige afsnit

| Tabel 4: Indtægter og omkostninger fra investeringer (mio. kr.)     |               |                |
|---|---------------|----------------|
|   | 2023          | 2022           |
| Investeringsejendomme   | -223          | -45            |
| Kapitalandele (aktier mv.)  | 6.351         | -585           |
| Investeringsforeningsandele   | 0             | 0              |
| Obligationer (inkl. Indeksregulering)                               | 7.762         | -15.926        |
| Pantsikrede udlån   | 70            | -56            |
| Finansielle instrumenter  | -1.175        | -616           |
| Likvide beholdninger  | -35           | -48            |
| Øvrige  | 11            | 0              |
| <b>I alt</b>  | <b>12.761</b> | <b>-17.276</b> |
| <b>Administrationsomkostninger i alt til investeringsvirksomhed</b> | <b>433</b>    | <b>473</b>     |

| Tabel 5: Markedsværdi af aktiver (mio. kr.) og tidsvægtet afkast |                |                |               |
|--|----------------|----------------|---------------|
|  | Markedsværdi   |                |               |
|  | Ultimo         | Primo          | Afkast        |
| <b>Grunde og bygninger</b>                                       | <b>2.682</b>   | <b>2.656</b>   | <b>-2,7 %</b> |
| Noterede kapitalandele   | 39.612         | 38.588         | 18,0 %        |
| Unoterede kapitalandele  | 22.505         | 20.299         | 3,8 %         |
| <b>Kapitalandele i alt</b>                                       | <b>62.117</b>  | <b>58.887</b>  | <b>14,0 %</b> |
| Stats- og realkreditobligationer                                 | 35.047         | 31.357         | 9,0 %         |
| Indeksobligationer   | 0              | 0              | 0,0 %         |
| Kreditobligationer og emerging markets obligationer              | 39.202         | 36.013         | 7,9 %         |
| Udlån mv.  | 0              | 0              | 0,0 %         |
| <b>Obligationer og udlån i alt</b>                               | <b>74.249</b>  | <b>67.370</b>  | <b>8,8 %</b>  |
| <b>Dattervirksomheder</b>  | <b>4.821</b>   | <b>4.042</b>   | <b>-2,8 %</b> |
| <b>Øvrige investeringsaktiver</b>                                | <b>1.735</b>   | <b>739</b>     |               |
| <b>Total</b>   | <b>145.604</b> | <b>133.694</b> | <b>9,0 %</b>  |

# Ledelsessystem





# B. Ledelsessystem

## B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

### a) Ledelsesorganernes sammensætning og deres vigtigste roller

Bestyrelsen har den overordnede og strategiske ledelse af pensionskassen og giver instrukser til direktionen om, hvordan selskabets daglige ledelse skal foregå. Som led i varetagelsen af den overordnede og strategiske ledelse fastlægger bestyrelsen målsætningerne i pensionskassens forretningsstrategi og -model.

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

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

Bestyrelsen i AkademikerPension består af 10 medlemmer, heraf er 5 medlemmer valgt af og blandt pensionskassens medlemmer, 3 bestyrelsesmedlemmer er udpeget af de faglige organisationer bag pensionskassen, mens 2 særligt sagkyndige bestyrelsesmedlemmer vælges på generalforsamlingen. Yderligere oplysninger om bestyrelsesmedlemmerne fremgår af afsnit A.1 d).

Bestyrelsen har nedsat et revisions- og risikoudvalg som udvalg under bestyrelsen og har fastlagt dets opgaver i en forretningsorden.

Bestyrelsen fører tilsyn med direktionens arbejde og fastlægger generelle politikker og retningslinjer på grundlag af forretningsstrategien, der skal følges af direktionen ved dennes varetagelse af den daglige ledelse af pensionskassen.

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

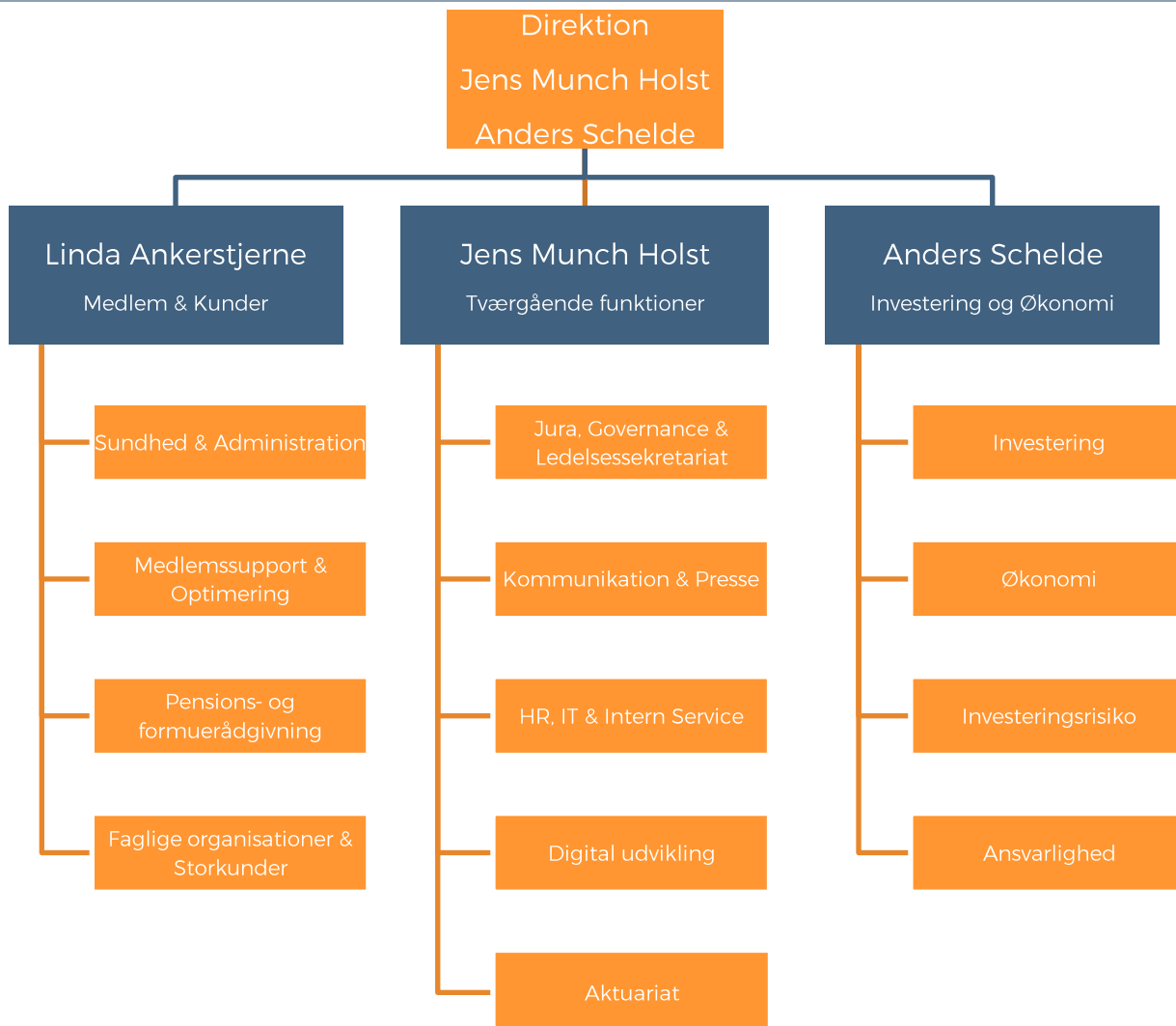
I 2023 foretog ledelsen en organisationsændring, hvor den interne direktion på tre personer blev reduceret til 2 medlemmer. Den interne direktion består af den administrerende direktør og investeringsdirektøren – pensionskassen tegnes fortsat af administrerende direktør Jens Munch Holst. Formålet med ændringen er at gøre beslutningsprocesserne hurtigere, mens der samtidig bliver lagt mere ansvar og beslutningsansvar ud i organisationen.

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

Den forretningsmæssige organisationsstruktur er suppleret med 4 nøglefunktioner – aktuar-, compliance-, internal audit- og risikostyringsfunktion, som hver har en udpeget ansvarlig nøgleperson. Bestyrelsen har fastsat politik og retningslinjer for alle 4 funktioner, som er suppleret med funktionsbeskrivelser fra direktionen.

Aktuarfunktionen løftes af den ansvarshavende aktuar, som er ansat direkte af bestyrelsen. Compliance ansvarlig refererer i det daglige til chef for Jura, Governance og Ledelsessekretariat, men har en matrix reference til den administrerende direktør. Internal audit er ansat med direkte reference til den administrerende direktør. Den risikostyringsansvarlige (CRO) refererer i det daglige til chef for Jura, Governance og Ledelsessekretariat, men har en matrix reference til den administrerende direktør.

Figur 3 Organisationsdiagram



Alle fire nøgelfunktioners årlige rapporter behandles i bestyrelsens Revisions- og risikoudvalg med deltagelse af de ansvarlige (bortset fra Internal audit). Internal audits årlige rapport er forbehandlet med den administrerende direktør.

Alle kontrolfunktioner afholder fælles kvartalsvise møder med den administrerende direktør.

### b) Væsentlige ændringer i ledelsessystemet i rapporteringsperioden

I 2023 foretog ledelsen en organisationsændring, hvor den interne direktion på tre personer blev reduceret til 2 medlemmer og fordelingen af ansvar blev ændret.

### c) Lønpolitik og -praksis

Lønpolitikken i pensionskassen vedtages af bestyrelsen og godkendes af generalforsamlingen.

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

- Sikre, at alle former for aflønning understøtter og fremmer opnåelse af pensionskassens langsigtede strategi.
- Understøtte lige løn i forhold til samme arbejde eller arbejder af samme værdi uanset køn eller etnicitet samt sikre, at medarbejderne i pensionskassen modtager en for tilsvarende selskaber sammenlignelig løn.
- Sikre en sund performancekultur ved at sætte overordnede rammer for direktionens performancebelønning og engangsvederlag.
- Sikre, at det ved opsigelse af en medarbejder bliver overvejet, om AkademikerPension skal udbetale en fratrædelsesgodtgørelse på op til tre måneder - ud over

eventuelle lovbestemte godtgørelser. Størrelsen af en eventuel ekstra godtgørelse bliver vurderet individuelt.

- Sikre, at der i forbindelse med opsigelser bliver taget stilling til, om medarbejderen skal tilbydes outplacement.
- Sikre en overholdelse af de lovgivningsmæssige krav for variabel aflønning til væsentlige risikotagere.
- Forhindre, at der opstår interessekonflikter ved, at direktionen fastsætter rammer for modtagelse af gaver.

Der anvendes performanceafhængig variabel aflønning til at understøtte pensionskassens langsigtede afkast ved at styrke og fastholde medarbejdernes tilknytning til pensionskassen og datterselskaber og deres fokus på pensionskassens investeringsmæssige afkast/risikoforhold.

Lønpolitikken er offentliggjort på hjemmesiden.

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

#### **d) Væsentlige transaktioner i løbet af rapporteringsperioden**

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

## **B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav**

### **a) Politik for egnethed og hæderlighed**

Bestyrelsen har udover politik og retningslinjer for egnethed og hæderlighed, en politik og retningslinjer for mangfoldighed og kompetencer i bestyrelsen. Pensionskassen vil sikre mangfoldighed i bestyrelsens sammensætning, herunder med henblik på at fremme diversitet i kvalifikationer og kompetencer blandt bestyrelsens medlemmer. Det er bestyrelsens hensigt med politikken at sikre tilstrækkelig bredde i kvalifikationer og kompetencer blandt bestyrelsens medlemmer, herunder at sikre at den samlede bestyrelse til enhver tid besidder de kompetencer, der er nødvendige for at lede en pensionskasse med dens kompleksitet og størrelse.

Bestyrelsen ønsker, at dens medlemmer har tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring til at

kunne forstå virksomhedens aktiviteter og dermed forbundne risici, således som det pålægges bestyrelsen i FIL § 70 stk. nr. 4. Bestyrelsen ønsker, at hele bestyrelsen aktivt tager del i bestyrelsens arbejde og er i stand til at udfordre direktionen på en konstruktiv måde, herunder stille relevante spørgsmål til direktionen og forholde sig kritisk til svarene.

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

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

1. Governance
  - a. Erfaring med ledelse på højt niveau inden for den finansielle sektor
  - b. Generel ledelseskompetence- og erfaring
  - c. Drift af finansiell virksomhed
2. Medlemsforhold
  - a. Medlemsprofiler
  - b. Medlemsservice og -kommunikation
  - c. Demokrati
3. Pensionsprodukter
  - a. Pensionsprodukter og deres virkemåder
  - b. Beregningsgrundlag, forsikringsmæssige hensættelser, levetids- og invaliditetsrisici
  - c. Pensionsmarkedet
4. Investering
  - a. Makroøkonomi, finansielle markeder
  - b. Formueforvaltning (herunder investeringsrisici, Prudent Person og outsourcing)
  - c. ESG
5. Økonomisk styring
  - a. Finansiell og forsikringsmæssig risikostyring
  - b. Opgørelse af kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav
  - c. Regnskabsaflæggelse, finansiell rapportering og revision
6. It
  - a. It-risici, herunder it-sikkerhed, beredskabsplanlægning og cyber risici
  - b. Styring af større it-projekter

“Resultater skabes ved en kontrolleret risikovillighed - risici skal styres og kontrolleres i nødvendigt omfang, ikke elimineres.”

c. Drift og indkøb af finansielle og forsikringsmæssige kernesystemer

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

**b) Processen til at vurdere egnethed og hæderlighed hos de personer, der reelt driver selskabet eller indtager andre nøgleposter**

Bestyrelsen drøfter og beslutter i forbindelse med den årlige selvevaluering, de nødvendige kompetencer og behovet for, samt niveauet af kompetencer i bestyrelsen.

Bestyrelsen anvender en skala fra 1 til 4 til vurderingen af kompetenceniveauet og har fastsat krav til antal bestyrelsesmedlemmer på de enkelte niveauer for hver af ovenstående 6 områder.

Bestyrelsesmedlemmer, direktion og ansvarlige nøglepersoner for nøglefunktionerne skal have en egnetheds- og hæderlighedsvurdering (fit & proper) godkendt i Finanstilsynet.

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

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

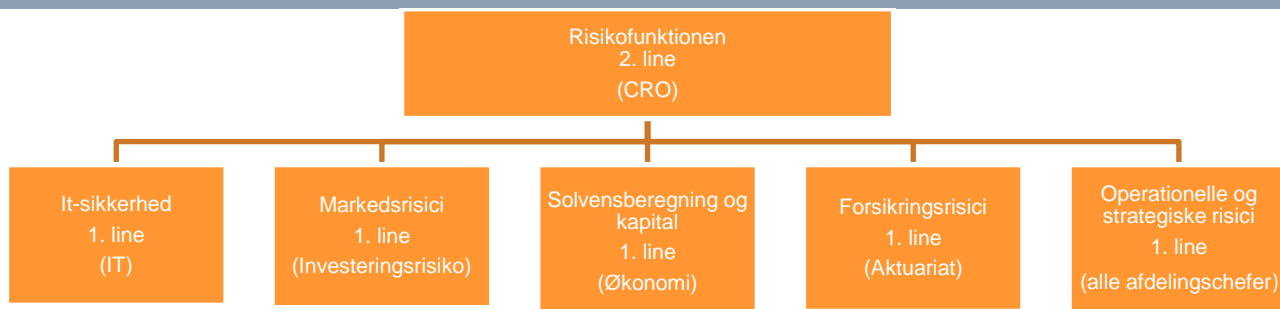
**a) Beskrivelse af selskabets risikostyringssystem**

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

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

Operationelle risici er en del af alle pensionskassens aktiviteter, men bidrager modsat andre risici ikke med nogen værdiskabelse, hvorfor konsekvenserne af operationelle risici skal begrænses mest muligt – dog under

Figur 4 Fordeling af ansvar for risikostyring



hensyntagen til omkostningerne forbundet med de risikokomiterende tiltag.

De identificerede strategiske risici skal vurderes, registreres og styres efter samme principper som operationelle risici og i henhold til det overordnede risikostyringssystem.

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

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

Pensionskassens overordnede risikostyringssystem består af 4 faser:

- *Risikoidentifikation*, hvor risici identificeres i forhold til forretningsmodellen.
- *Risikovurdering*, vurdering af konsekvens og sandsynlighed - før risikokomiterende tiltag.
- *Risikobehandling*, opsætning af retningslinjer og andre risikokomiterende tiltag, samt vurdering af konsekvens og sandsynlighed efter effekten af disse.
- *Risikoovervågning og rapportering*, en proces, der løbende opdaterer og reviderer status på risiciene, herunder om der er sket ændringer i miljøet omkring risikoen, som har betydning for risikoen.

Pensionskassens risici er grupperet i nedenstående 4 kategorier:

- Markedsmæssige risici
- Forsikringsmæssige risici
- Operationelle risici
- Strategiske risici

Bestyrelsen har vedtaget en række politikker på risikoområdet, hvor det er beskrevet, hvordan de risici, der er identificeret, skal håndteres. Endvidere fastlægger retningslinjerne til politikkerne, de af bestyrelsen fastlagte maksimale risikoniveauer (risikoacceptniveauer). Bestyrelsens retningslinjer på de forskellige risikoområder udgør tilsammen risikoacceptniveauet/risikoprofilen.

Den daglige styring af enkeltrisici sker med udgangspunkt i risikoprofilen, det interne kontrolmiljø og en klassisk organisering med 3 forsvarslinjer. Som første forsvarslinje er det afdelingscheferne, der er ansvarlige for den daglige risikostyring. Arbejdet med den daglige risikostyring er i videst muligt omfang it-understøttet.

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

Tredje forsvarslinje består af den ansvarshavende aktuar og intern audit.

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

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

## **b) Risikostyringssystemets anvendelse og integration i beslutningsprocesser**

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risiko-identifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med at opdatere forretnings- og investeringsstrategien, ændre i produkter og ydelser, fastlægge risiko- og solvenspolitikker samt fastsætte kontorente og bonus.

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

Bestyrelsen modtager rapportering af risici via en kvartalsvis bestyrelsesrapport samt månedligt på de væsentlige markedsmæssige risici. Herudover foretager bestyrelsen en årlig risikoidentifikation, minimum årlig opdatering af retningslinjer med rammer for risici (½-årlig opfølgning på retningslinjer for markedsmæssige risici), årlig rapportering fra både ansvarshavende aktuar og den ansvarlige nøgleperson for aktuarfunktionen.

Direktion og risikofunktionen modtager risikorapportering dagligt på de væsentlige markedsmæssige risici samt på samtlige af bestyrelsernes fastsatte rammer for de markedsmæssige risici.

## **c) Processen til vurdering af egen risiko og solvens**

Bestyrelsens proces for vurdering af egen risiko og solvens indeholder:

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

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

## **d) Beskrivelse af, hvordan ledelsen gennemgår og godkender vurdering af egen risiko og solvens**

Processens enkelte faser er spredt ud over kalenderåret, og gennemførelsen dokumenteres i bestyrelsesmateriale og -protokol samt opsamles i en samlet rapport. Den samlede rapport behandles og godkendes af bestyrelsen, hvorefter den indsendes til Finanstilsynet som et tillæg til RSR og kommunikerer til alle relevante medarbejdere.

## **e) Forklaring af opgørelsen af eget solvensbehov i forhold til risikoprofilen, samt hvordan kapitalforvaltningsaktiviteterne og risikostyringssystemet arbejder sammen**

Pensionskassens opgørelse af eget solvensbehov sker i et standardssystem, som også benyttes af en række andre danske livsforsikringsselskaber. Systemet er baseret på standardmodellen i Solvens II. Valget af standardmodellen til opgørelse af eget solvensbehov er baseret på følgende:

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

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

Hovedparten af pensionskassens produkter er betingede garantier eller markedsrente. Pensionskassens betingelser er mekaniske. Betingelserne indregnes i solvensbehovet ved at begrænse effekten af de enkelte risici til den periode, hvor forudsætningen for betingelsen bliver opfyldt inklusiv en reaktions- og varslingsperiode. Fx er levetidsrisikoen betinget af overskud set over 3 år. Derfor vil en stresstest af forlænget levetid alene påvirke de forventede cash flows i 4 år (3 års måleperiode og 1 år til udløsning).

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

## f) Vurdering af, hvorvidt ledelsessystemet er fyldestgørende til at afdække selskabets risici

Det vurderes, at pensionskassens ledelsessystem er fyldestgørende i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med pensionskassens virksomhed.

### B.4 Internt kontrolsystem

#### a) Beskrivelse af det interne kontrolsystem

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

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

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

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

Det interne kontrolmiljø skal sammen med compliancefunktionen sikre, at særligt compliancerisici og risikoen for manglende effektivitet i kontrolmiljøet (kontrolrisici) holdes inden for bestyrelsens risikoaccept. Gennemførelse af de væsentlige kontroller i første forsvarslinje er en forudsætning for, at de foretagne risikovurderinger er rigtige og dermed, at det løbende risikobillede er korrekt.

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

Det samlede kontrolmiljø består af 3 forsvarslinjer:

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

Kontroller kan enten være:

- Forhindrende/forebyggende
- Opdagende/afslørende
- Automatiske
- Manuelle

|            |                 |                   |
|------------|-----------------|-------------------|
| Automatisk | 2. næststærkest | 1. stærkest       |
| Manuel     | 4. svagest      | 3. tredjestærkest |
|            | Opdagende       | Forebyggende      |

Den stærkeste kontrol er en automatisk og forebyggende kontrol.

#### b) Beskrivelse af, hvordan compliancefunktionen fungerer

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

Compliancefunktionen har følgende ansvar:

- Løbende vurdere, om pensionskassen i tilstrækkelig grad har metoder og forretningsgange, der er egnede til at sikre overholdelse af såvel interne som eksterne regler, og om der er forretningsgange til at opdage og reagere på brud på reglerne.
- Overvåge, hvorvidt pensionskassen overholder den gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt (compliancerisici).
- Foretage relevant og tilstrækkelig kontrol af, at kontroller i forretningsaktiviteterne (første forsvarslinje) forefindes, udføres, er effektive samt at deres resultater rapporteres i henhold til gældende forretningsgange.
- Vejlede om implementering af forretningsgange eller arbejdsinstrukser, der effektivt kan afhjælpe eventuelle mangler.
- Kontrollere og vurdere, om procedurerne – som skal omfatte risikostyring, kundekendskabsprocedurer, undersøgelses-, noterings- og underretningspligt, opbevaring af oplysninger, screening af medarbejdere og intern kontrol til effektiv forebyggelse, begrænsning og

styring af risici for hvidvask og finansiering af terrorisme – og de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe eventuelle mangler, er effektive.

## B.5 Intern auditfunktion

### a) Beskrivelse af, hvordan den interne audit-funktion fungerer

Internal audit-funktionen udarbejder en årlig auditplan på baggrund af en metodisk analyse af risici og en konkret risikovurdering. Planen er koordineret med aktuar-, risiko- og compliancefunktionen samt ekstern revision. Funktionen baserer sig i videst muligt omfang på gennemgange og kontroller foretaget af de øvrige nøglefunktioner (aktuar-, compliance- og risikostyringsfunktioner).

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

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

### b) Beskrivelse af, hvordan den interne audit-funktion forbliver uafhængig

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

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

## B.6 Aktuarfunktion

### a) Beskrivelse af, hvordan aktuarfunktionen fungerer

Aktuarfunktionen sikrer overordnet opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser ved, at:

- Kvalitetssikre modeller og antagelser, der ligger til grund for beregninger
- Vurdere parametre og andre datas kvalitet og fuldstændighed
- Sammenholde resultater med tidligere erfaringer

- Føre tilsyn med opgørelser, hvor kvaliteten af data nødvendiggør anvendelse af approksimationer
- Kontrollere nødvendigheden og effektiviteten af genforsikringsarrangementer

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

## B.7 Outsourcing

### a) Politik for outsourcing

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

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

Outsourcing af væsentlige eller kritiske aktivitetsområder kan alene besluttes af bestyrelsen. Et aktivitetsområde anses som væsentligt eller kritisk, hvis en fejl ved varetagelse af aktiviteten eller manglende varetagelse væsentligt kan forringe pensionskassens overholdelse af betingelser og forpligtelser i medfør af tilladelser eller øvrige forpligtelser i henhold til Lov om Forsikrings Virksomhed.

Væsentlige eller kritiske funktioner kan fx være: Regnskabsforhold, regnskabsaflæggelse, kapitalforhold, solvensopgørelser, risikostyring, it-drift af kernesystemer, skadesbehandling, ansvarshavende aktuar, intern revision, porteføljepleje, opbevaring af data, produktudvikling mv.

Bestyrelsen kan tillige beslutte outsourcing af aktivitetsområder, der ikke anses som væsentlige eller kritiske.

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

- der foretages en detaljeret undersøgelse af leverandøren herunder af interessekonflikter, finansielle ressourcer, medarbejdere, tilladelser, beredskabsplaner og risikostyringssystemer.



- pensionskassen får tilstrækkelig indsigt til at kontrollere, at leverandøren og outsourcingydelse lever op til kravene i aftalen
- outsourcingaftalen lever op til Solvens II-forordningens krav til outsourcingaftaler
- løbende overvågning af de outsourcete aktiviteter og dertilhørende sikkerhedsforanstaltninger
- der findes en exit-strategi.

Bestyrelsen sikrer gennem retningslinjer til direktionen, at der føres kontrol med om leverandøren lever op til forpligtelserne i outsourcingaftalen, samt at indberetning af indgåelse af outsourcingaftaler sker i henhold til reglerne.

#### **b) Væsentlige outsourcete aktiviteter**

Pensionskassen har outsourcet følgende områder, som i rapporteringsperioden er vurderet til at være væsentlige:

- Skønsmæssig porteføljepleje af investeringsaktiverne til MP Investment Management A/S
- Internal audit-funktionen til PWC P/S
- Aktuarfunktion til S.B. Aktuar-rådgivning A/S
- Office365 til Microsoft
- Regnskabssystem til Uniconta A/S
- Solvensmotor til Actuo A/S (tidligere Asseco Danmark A/S)
- Backup as a Service til Atea A/S
- Drift, vedligehold og udvikling af Polaris og PCloud til LivData P/S

### **B.8 Andre oplysninger**

#### **a) Andre væsentlige oplysninger om ledelsessystemet**

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

# Risikoprofil



# C. Risikoprofil

Som arbejdsmarkedspensionskasse for overenskomst-dækkede områder skal pensionskassens ydelser primært ligge i forlængelse af overenskomsternes lønninger samt tilpasses de offentlige ydelser. Søjle 1 er folkepension og ATP, søjle 2 er overenskomst- eller firmapension, og søjle 3 er anden individuel opsparing. Pensionskassen ønsker herudover at tilbyde attraktive individuelle supplementter (søjle 3) til standardordningen, uden at det påfører pensionskassen u hensigtsmæssige risici.

Pensionskassen tilbyder tillige mulighed for medlemskab gennem frivillige ordninger (virksomhedsordninger) og øvrige ordninger (privat indbetaling) til personer, der ville kunne optages i de faglige organisationer. For begge typer medlemskaber skal det tilstræbes, at pensionsordningerne ligner de overenskomstmæssige ordninger så meget som muligt.

Der tilbydes ikke firmaordninger til virksomheder, som vurderes at afvige væsentligt fra kollektivet i pensionskassen eller, hvor der ikke er en overvægt af akademiske medarbejdere.

Der indgås ikke aftaler, som selvstændigt kan påvirke pensionskassens overordnede risikoprofil eller solvens.

Pensionskassens risici er grupperet i fire grupper:

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

De væsentligste risici er i grupperne markedsmæssige risici og forsikringsmæssige risici, og de har den største effekt på størrelsen af pensionskassens solvenskapitalkrav. Af de markedsmæssige risici er det særligt risici knyttet til aktiekursfald, som er størst. Af de forsikringsmæssige risici er det særligt risikoen for, at medlemmerne i gennemsnit skal have pension i længere tid end forudsat og

renterisikoen på pensionshensættelserne, som påvirker solvenskapitalkravet.

De klimarelaterede finansielle risici indgår i de markedsmæssige risici. AkademikerPension offentliggør en selvstændig ansvarlighedsrapport, med blandt andet en redegørelse som følger arbejdsgruppen Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD) anbefalinger. Den fulde ansvarlighedsrapport kan læses på AkademikerPension's hjemmeside: [https://akademikerpension.dk/media/hyohmwhy/akademikerpension-ansvarlighedsrapport\\_final.pdf](https://akademikerpension.dk/media/hyohmwhy/akademikerpension-ansvarlighedsrapport_final.pdf)

## C.1 Forsikringsrisici

### a) Risikoeksposering, væsentlige risici samt ændringer i rapporteringsperioden

Ordningernes indretning og omfang af produkter medfører, at pensionskassen får følgende forsikringsrisici:

- *Forretningsrisiko*, dvs. de risici, der knytter sig til nytegning, rådgivning, service, skadesbehandling, ændringer i de udbudte produkter, enkelte policer, kreditrisici og hvidvaskning.
- *Levetids-/dødsrisiko*, dvs. risikoen for, at medlemmerne lever længere end antaget, hvilket vil medføre en længere udbetalingsperiode end forudsat ved tarifiering.
- *Invalidiserisiko*, dvs. risikoen for, at medlemmerne bliver hyppigere invalide end forudsat ved tarifiering.
- *Genkøbs- og optionsrisikoen*, dvs. risikoen for, at de forventede ind- og udbetalinger ændres markant pga. et medlemsophør af bidragsbetaling eller udtrædelse af pensionskassen.
- *Kritisk sygdom*, dvs. risikoen for, at medlemmerne hyppigere bliver ramt af en kritisk sygdom end forudsat ved tarifiering.
- *Katastroferisiko*, dvs. risikoen for, at en enkelt hændelse medfører ekstreme afvigelser fra de forventede udgifter ved medlemmernes invaliditet og død.

- *Renterisikoen på passiverne*, dvs. risikoen for, at hensættelserne skal styrkes med midler fra egenkapitalen ved rentefald eller at bonuspotentialerne på de enkelte policer falder i en grad, så det bliver nødvendigt at reducere risikoen på investeringsaktiverne.

Levetidsrisikoen er den væsentligste risiko blandt forsikringsrisiciene, og vurderingen af risikoen, som følger Finanstilsynets levetidsbenchmark, er blevet opdateret i 2023.

Markedsrenteordningen har de samme identificerede forsikringsrisici, men de bæres direkte af medlemmerne og i takt med at hensættelserne til markedsrente vokser, får det betydning for det opgjorte solvenskapitalkrav.

### **b) Foranstaltninger til at vurdere risiciene**

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risikoidentifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med at opdatere forretnings- og investeringsstrategien, ændre i produkter og ydelser, fastlægge risiko- og solvenspolitikker samt fastsætte kontorente og bonus.

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

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

### **c) Beskrivelse af væsentlige risikokoncentrationer**

Der er ingen væsentlige risikokoncentrationer på forsikringsrisici.

### **d) Beskrivelse af metoder til risikoreduktion samt processerne til overvågning af effektiviteten**

Genforsikring kan anvendes til at imødegå risici i det omfang, bestyrelsen vurderer det nødvendigt. Vurderingen foretages årligt – der anvendes ikke genforsikring i 2023.

Pensionskassens primære afgrænsning af forsikringsrisici sker ved 5 foranstaltninger:

1. Adgangen til at tegne ordninger med store enkeltstående risici begrænses ved ydelsesvalg.
2. Alle nye ordninger er omfattet af krav om helbredsoplysninger ved optagelse – aktiv/passiv FØP.
3. Ved ønske om individuelle forøgelse af risikodækninger afkræves der helbredsoplysninger. Der gives

afslag ved konstateret forringet helbred på ansøgningstidspunktet.

4. Ydelserne er betingede, dvs. en generel forudsætning om at alle i fællesskabet, efter en fair model, skal medvirke til at betale for de faktiske udgifter. Betalingen sker enten i form af forhøjede priser for dækninger eller reducerede udbetalinger.
5. Årlig fastsættelse af den maksimale risiko på enkeltforsikringer som anmeldes til Finanstilsynet.

Pensionskassen må alene udbyde produkter, som er fastlagt i det til enhver tid gældende pensionsregulativ. Pensionsregulativet godkendes af pensionskassens generalforsamling.

Direktionen kan indgå en firmaordning uden bestyrelsens godkendelse, såfremt aftalen ikke omfatter færre end 5 og flere end 100 medarbejdere og vilkårene i øvrigt er sædvanlige og ikke afviger væsentligt fra standardaftalen.

Øvrige aftaler skal altid forelægges til bestyrelsens godkendelse.

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

Aktuarfunktionen indgår som en aktiv deltager i risikostyringen både med hensyn til udviklingen af denne og med hensyn til vurderingen af resultaterne samt opfølgning på risikominimerende tiltag.

### **e) Følsomheder og stresstest**

Levetidsstødet er for de ubetingede tilsagn regnet som et 20 % fald i dødeligheden i hele forsikringsperioden, der for hovedparten af produkterne er livsvarige livrenter med eventuel efterfølgende udbetaling til ægtefælle eller samlever.

Levetidsstødet for de betingede tilsagn er regnet som et 20 % fald i dødeligheden i 4 år. Betingelsen dækker 3 år, og implementerings- og varselsperioden er sat til 1 år. Betingelsen er indrettet, så tab efter udløsningen af betingelsen pr. definition er nul.

Betingelserne omfatter også renteforudsætningen. Rentestødene på passivside følger derfor standardmodellen i solvens II-forordningen [EU 2015/35 af 10. oktober 2014].

“I Akademiker Pension kan vi klare et fald i aktiekurserne på 100 % og stadig være solvent.”

## C.2 Markedsrisici

### a) Risikoeksponering, væsentlige risici samt ændringer i rapporteringsperioden

Risici, som rammer værdien af investeringsaktiverne direkte via markedsværdien:

- Aktieeksponeringer
- Ejendoms eksponeringer
- Krediteksponeringer
- Renteeksponeringer
- Valutaeksponeringer

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

- Inflationsrisiko
- Koncentrationsrisiko
- Likviditetsrisiko
- Modpartsrisiko
- Klimaforandringer

Af de markeds mæssige risici er de væsentligste risici knyttet til aktiekursfald og renteeksponeringer. Den relative andel af noterede og unoterede aktier er reduceret med godt 3 procentpoint i rapporteringsperioden, hvilket i sammenhæng med ændringen i det anticykliske aktiestød har betydning for den opgjorte solvensdækningsprocent.

Bestyrelsen har besluttet at afdække renterisikoen på de ubetingede garanterede policer, men implementeringen er kun lige startet inden udløb af rapporteringsperioden, så der kan først identificeret en effekt i næste rapporteringsperiode.

Unoterede investeringer er eksponeret mod en række specifikke risici, som er af operationel karakter eller ikke passer ind under andre risikokategorier. Disse risici er medtaget i markedsrisiciene for fuldstændighedens skyld og indgår i de risikovurderinger, der foretages i forbindelse med investeringsbeslutningerne. Risiciene omfatter:

- Administrationsrisici
- Leverandørrisici
- Katastroferisici
- Politiske risici

I efteråret 2023 er der indført aldersafhængig investeringsprofil (Livscyklus) på markedsrente, så i takt med at markedsrente kommer til at fylde mere i den samlede bestand, så vil risikoeksponeringerne også ændre sig.

## **b) Foranstaltninger til at vurdere risiciene**

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risiko-identifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med at opdatere forretnings- og investeringsstrategien, ændre i produkter og ydelser, fastlægge risiko- og solvenspolitikker samt fastsætte kontorente og bonus.

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

Bestyrelsen har endvidere fastsat et mål for udsving i de udbetalte ydelser og opsparingen (O-tal) som skal overholdes i forbindelse med fastlæggelse af investeringsstrategien. Målet er fastsat i politik og retningslinjer for forsikringsrisici.

De markeds-mæssige og de forsikrings-mæssige risici styres i forretningen efter bestyrelsens retningslinjer, og styringen overvåges af risikostyringsfunktionen. Bestyrelsen vurderer minimum årligt de tilladte risikoeksponeringer og opdaterer i den forbindelse retningslinjernes grænser. Bestyrelsen modtager løbende rapportering på overholdelsen af samtlige grænser fastsat af bestyrelsen, herunder eksponeringsgrænserne. Risikostyringsfunktionen overvåger grænserne dagligt.

## **c) Beskrivelse af, hvordan aktiverne er investeret i overensstemmelse med "prudent person"-principperne**

Sikkerheden, kvaliteten, likviditeten og rentabiliteten af pensionskassens aktiver har stor fokus i forbindelse med bestyrelsens fastlæggelse af investeringsstrategien. Dette sikres blandt andet ved valg af aktivklasser, en stor spredning i porteføljen og ved at hovedparten af aktiverne er meget likvide. Pensionskassen har således ikke investeret i store enkeltstående infrastrukturprojekter eller lignende illikvide investeringer af længerevarende karakter (+10 år).

Pensionskassen har kun én kontributionsgruppe, idet bestandene er homogene, men med indførelsen af Livscyklus er investeringerne – og dermed afkastet og risikoen – forskellig for medlemmerne alt efter tegningsgrundlag. I 2023 indtegnes alle på et moderniseret markedsrenteprodukt med livscyklus – altså aldersafhængig risikoprofil, med mulighed for individuelle op- eller nedjusteringer.

Pensionskassen har valgt, at egenkapitalen principielt kun er en sikkerhedsbuffer, der sikrer den løbende sol-

vensdækning og nødvendige investeringsbuffer, og dermed skal tilbagebetales til de medlemmer, der har været med til at skabe den. Dermed skal egenkapitalen udbetales som tillægspensioner, og derfor investeres den på nøjagtigt samme måde som midlerne, der dækker pensionshensættelserne.

## **d) Beskrivelse af væsentlige risikokoncentrationer**

Der er ingen væsentlige risikokoncentrationer inden for markedsrisiciene. Der kan lejlighedsvis være enkelte investeringer, som falder uden for de stramme grupper for koncentrationsrisikomodulet i solvensberegningerne. Det udløser en marginal stigning i solvenskapitalkravet, men det udgør ikke en væsentlig risikokoncentration.

## **e) Beskrivelse af metoder til risikoreduktion, samt processerne til overvågning af effektiviteten**

De markeds-mæssige og de forsikrings-mæssige risici styres i forretningen efter bestyrelsens retningslinjer, og styringen overvåges af risikostyringsfunktionen. Bestyrelsen vurderer minimum årligt de tilladte risikoeksponeringer og opdaterer i den forbindelse retningslinjernes grænser. Bestyrelsen modtager løbende rapportering på overholdelsen af eksponeringsgrænserne. Risikostyringsfunktionen overvåger grænserne dagligt.

Asset Liability Management-analyser (ALM-analyser) bygger på en samtidig simulering af både aktiver og passiver under hensyntagen til lovgivningen. På aktivsiden indgår investeringsaktiverne, og på passivsiden indgår pensionsforpligtelserne. Lovreglerne omfatter blandt andet solvensregler, regnskabsregler og kontributionsregler.

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

Pensionskassens produkttegenskaber og robuste solvensdækning gør, at kravene fra pensionsforpligtelserne ikke har nogen effekt på den strategiske allokering.

Tabel 6: Følsomhedsanalyse - solvensdækningsprocent

| Renter        | Aktiekursfald |       |       |       |       |       |       |
|---------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|               | 0 %           | -20 % | -30 % | -40 % | -50 % | -60 % | -80 % |
| +2.00 %-point | 290 %         | 346 % | 348 % | 350 % | 351 % | 348 % | 330 % |
| +1.00 %-point | 293 %         | 349 % | 351 % | 353 % | 354 % | 356 % | 340 % |
| +0.50 %-point | 294 %         | 350 % | 352 % | 354 % | 356 % | 357 % | 344 % |
| 0,00 %-point  | 293 %         | 352 % | 355 % | 357 % | 359 % | 361 % | 351 % |
| -0,50 %-point | 296 %         | 351 % | 353 % | 355 % | 357 % | 359 % | 352 % |
| +1.00 %-point | 303 %         | 361 % | 365 % | 368 % | 371 % | 374 % | 372 % |
| -2,00 %-point | 299 %         | 355 % | 358 % | 360 % | 362 % | 365 % | 217 % |

Formålet med ALM-analyserne er flerfold:

- At analysere investeringsporteføljens sammensætning med hensyn til risiko og forventet afkast
- At analysere investeringsporteføljens sammensætning i forhold til pensionskassens forpligtelser
- At vurdere investeringsporteføljens sammensætning i forhold til sandsynligheden for at opnå et afkast på et bestemt niveau
- At vurdere porteføljens samlede tab, hvis forskellige historiske scenarier indtræffer
- At måle risikoen for store udsving i de udbetalte ydelser eller opsparingen (O-tallet).

Ud over ALM-analyser og generel risikospredning, så anvender pensionskassen afdækning af valutarisici i forskelligt omfang til at reducere risikoen på de største valutaer.

#### f) Følsomheder og stresstest

Bestyrelsen får løbende forelagt stresstest i forhold til aktie- og rentebevægelser. Den væsentligste risiko i forhold til solvenskravet på kortere sigt er aktiekurstab, mens renterisiko er den næstvæsentligste.

Som det fremgår af tabel 6, kan pensionskassen klare store aktiekurs- og rentefald før overdækningen til solvenskravet kommer under pres. Pensionskassen kan således klare et kombineret aktiekursfald på 100 % og rentefald på 2,0 %-point uden at der ikke er aktiver nok til at svare hensættelserne.

#### C.3 Kreditrisici

##### a) Risikoeksponering, væsentlige risici samt ændringer i rapporteringsperioden

Pensionskassen er eksponeret mod kreditrisici gennem sine investeringsaktiver. Der er ingen væsentlige risikoeksponeringer, og eksponeringerne er i væsentlighed uændrede i rapporteringsperioden.

##### b) Foranstaltninger til at vurdere risiciene

Kreditrisiciene indgår i vurderingerne af de markeds-mæssige risici.

##### c) Beskrivelse af, hvordan aktiverne er investeret i overensstemmelse med "prudent person"-principperne

Kreditrisiciene indgår i den samlede iagttagelse af prudent person-principperne.

##### d) Beskrivelse af væsentlige risikokoncentrationer

Der er ingen væsentlige risikokoncentrationer inden for kreditrisiciene.

##### e) Beskrivelse af metoder til risikoreduktion, samt processerne til overvågning af effektiviteten

Kreditrisiciene indgår i de samlede metoder til risikoreduktion samt processer til overvågning af både risici og reduktioner.

##### f) Følsomheder og stresstest

Følsomhedsberegninger viser, at pensionskassen er robust over for ændringer i kreditspændene [kreditspænd angiver forskellen mellem renten på to ellers ensartede obligationer, hvor udstederne har forskellig kreditværdighed]. Selv ved ændringer på 80 % i kreditspændene vil pensionskassen overholde kapitalkravet.

## C.4 Likviditetsrisici

### a) Risikoeksponering, væsentlige risici samt ændringer i rapporteringsperioden

Pensionskassens forsikringsforretning giver ingen risiko for manglende likviditet, så længe udbetalinger og omkostninger ikke overstiger indbetalingerne. Risikoen er hermed tab som følge af, at illikvide aktiver forhindrer en ønsket omlægning af investeringsporteføljen.

Hovedparten af aktiverne er investeret i aktivklasser, der kan realiseres inden for relativ kort tid. Andelen af illikvide aktiver vurderes løbende i forbindelse med porteføljesammensætningen og vil ikke give problemer selv ved store omlægninger i investeringsaktiverne.

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

Likviditetsrisikoen rummer også det forhold, at markederne i ekstreme situationer kan fryse til, så det generelt ikke er muligt at fremskaffe likviditet eller indgå/afvikle positioner.

### b) Foranstaltninger til at vurdere risiciene

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risikoidentifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant. Herudover er risikovurdering en integreret del af processen med at opdatere forretnings- og investeringsstrategien, ændre i produkter og ydelser, fastlægge risiko- og solvenspolitikker samt fastsætte kontorente og bonus.

Bestyrelsens fastlæggelse af den strategiske aktivallokering indeholder også en vurdering af likviditetsgraden af aktiverne, og investeringsrammerne indeholder også en ramme for porteføljens samlede likviditetsscore. Rammerne vurderes halvårligt og gennemgås i detaljer årligt.

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

### c) Beskrivelse af, hvordan aktiverne er investeret i overensstemmelse med "prudent person"-principperne

Likviditetsrisiciene indgår i den samlede iagttagelse af prudent person-principperne.

### d) Beskrivelse af væsentlige risikokoncentrationer

Der er ingen væsentlige risikokoncentrationer i relation til likviditetsrisiciene. I forlængelse af indførslen af renteafdækning på den ubetingede garanterede bestand, er

der gennemført analyser af det potentielle likviditetsbehov til løbende kollateralstillelse – analyserne viser at der er tilstrækkeligt med likvide aktiver i porteføljen til at opfylde behovet. Det skyldes også at den samlede hensættelse, som afdækkes, udgør under 10 mia. kr.

### e) Beskrivelse af metoder til risikoreduktion, samt processerne til overvågning af effektiviteten

Porteføljens sikkerhed, kvalitet, likviditet og rentabilitet har stort fokus i forbindelse med bestyrelsens fastlæggelse af investeringsstrategien. Dette sikres blandt andet ved valg af aktivklasser, en stor spredning i porteføljen, og ved at hovedparten af aktiverne er meget likvide. Pensionskassen har således ikke investeret i store enkeltstående infrastrukturprojekter eller lignende illikvide investeringer af længerevarende karakter (+10 år).

### f) Beløb for den samlede forventede fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier

Da pensionskassens fortjenstmargen er 0, er beløbet 0.

### g) Følsomheder og stresstest

Der udføres stresstest på 2 scenarier i relation til likviditetsrisikoen. Det ene scenarie er et markedsscenario, som er sammenligneligt med finanskrisen 2007-2009, hvor de likvide aktivklasser stødes som under krisen, mens de illikvide aktiver fastholdes i værdi.

Det andet scenarie er et forretningsmæssigt scenarie, hvor det antages, at 40 % af medlemmerne forlader AkademikerPension over kort tid og tager hele deres formue med.

I begge scenarier vil rammerne for de illikvide private equity blive brudt, mens porteføljens samlede likviditetsscore fortsat er enten inden for rammerne eller marginalt uden for rammernes grænser.

Samlet viser scenarieberegningerne, at pensionskassen er yderst robust, og at der ikke vil blive mangel på likviditet.

## C.5 Operationelle risici

### a) Risikoeksponering, væsentlige risici samt ændringer i rapporteringsperioden

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

De overordnede operationelle risici består af:



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

Der er ingen væsentlige risikoeksponeringer blandt de operationelle risici i forhold til solvensen, men fejl eller mangler i relation til medlemmerne tages meget alvorligt i den interne styring.

#### **b) Foranstaltninger til at vurdere risiciene**

Pensionskassens bestyrelse arbejder løbende med risikoidentifikation og risikovurdering som en integreret del af behandlingen af emner, hvor det er relevant.

Operationelle risici identificeres, vurderes og måles på lige fod med de øvrige typer af risici for at indgå i det samlede risikobillede.

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

Operationelle risici identificeres og vurderes i alle dele af pensionskassens aktiviteter, inklusiv i de outsourcede aktiviteter og i koncernforbundne selskaber.

Operationelle hændelser, der udløser tab i form af image, service for medlemmerne, effekt på afkast, omkostninger, bøder og påtaler, it-driftsforstyrrelser eller personskader, opsamles i et hændelsesregister.

Hændelsesregisteret indeholder også fejl, som forhindres ved en tilfældighed, eller som ikke havde nogen konsekvens. Hændelsesregisteret indgår i den samlede risikostyring.

#### **c) Beskrivelse af væsentlige risikokoncentrationer**

Der er ingen væsentlige risikokoncentrationer i relation til de operationelle risici.

#### **d) Beskrivelse af metoder til risikoreduktion, samt processerne til overvågning af effektiviteten**

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

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

Hændelsesregisteret anvendes også til at vurdere effektiviteten af kontrollerne.

#### **e) Følsomheder og stresstest**

Det er ikke relevant at opgøre følsomheder eller stresstest på operationelle risici.

### **C.6 Andre væsentlige risici**

#### **a) Risikoeksponering, væsentlige risici samt ændringer i rapporteringsperioden**

Pensionskassens strategiske risici er væsentlige for medlemmernes tilfredshed med pensionskassen og deres

oplevelse af tryghed, men de strategiske risici er ikke væsentlige for pensionskassens solvens.

Pensionskassen arbejder med klimarelaterede risici både strategisk og i den gennemførte investeringsstrategi.

Pensionskassen har udskiftet sit forretningsystem (kernesystem) og har efterfølgende oplevet flere mindre operationelle fejl end i et normalt år. Konsekvensen af fejlene er primært øgede ressourcer til manuelle håndteringer eller ekstra kontroller.

Alle andre væsentlige risici indgår i ovenstående afsnit i kapitel C.

#### **b) Foranstaltninger til at vurdere risiciene**

De identificerede strategiske risici vurderes, registreres og styres efter samme principper som operationelle risici og i henhold til den overordnede risikostyringspolitik. Dog er der særlige retningslinjer for ansvarlige investeringer og for risikoen for klimaforandringer.

#### **c) Beskrivelse af væsentlige risikokoncentrationer**

Der er ingen væsentlige risikokoncentrationer i relation til strategiske risici.

#### **d) Beskrivelse af metoder til risikoreduktion samt processerne til overvågning af effektiviteten**

Der anvendes ikke risikoreduktion af strategiske risici.

#### **e) Følsomheder og stresstest**

Det er ikke relevant at opgøre følsomheder eller stresstest på strategiske risici.

### **C.7 Andre oplysninger**

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

# Værdiansættelse til solvensformål



# D. Værdiansættelse til solvensformål

Generelt er der overensstemmelse mellem pensionskassens værdiansættelse til regnskabsformål og solvensformål. Der er dog forskellige regler for klassifikation af de enkelte aktiver og passiver, hvorfor en sammenstilling af balancen til regnskabsformål og solvensformål ikke er direkte sammenlignelig.

Finanstilsynet har fjernet sit krav om metodemæssig overensstemmelse mellem opgørelsen af hensættelser til regnskab og til solvensformål. I forlængelse af ændringen har Finanstilsynet i marts 2019 udstedt en ny vejledning om værdiansættelse af forsikringsforpligtelser i overensstemmelse med Solvens II. Solvens II-principperne fastlægger, at produkter, som indeholder aftalebestemte optioner og/eller dækker biometrisk risiko, ikke kan modelleres som-en-helhed, jævnfør Solvens II-forordningens artikel 40.

AkademikerPension har gennemført en omfattende analyse af produktelementerne og deres indflydelse på værdiansættelsen af hensættelserne til solvensformål. I forlængelse af analysen er der udviklet en tilpasset værdiansættelsesmodel på enkelte områder. Pensionskas-

sen har indført en hensættelsesmodel som med kvalitative og kvantitative argumenter vurderes til at give solvens II forenelige hensættelser.

Vi har indregnet investeringsomkostninger særskilt i hensættelserne.

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

Vi indregner forpligtelser i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen og når vi kan måle forpligtelsernes værdi pålideligt.

Ved første indregning måler vi aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

| Millioner kroner                          | Garanterede ydelser |                              |                  | Samlet |
|---|---------------------|------------------------------|------------------|--------|
|   | Policer med garanti | Policer med betinget garanti | Individuel bonus |        |
| Gennemsnitrentehensættelser før ændring   | 6.820               | 41.504                       | 51.542           | 99.866 |
| Ændring i risikomargen                    | 0                   | 0                            | 0                | 0      |
| Ændring i rentekurve                      | -280                | -3.057                       | 3.057            | -280   |
| Ændring i dødelighed                      | -50                 | -514                         | 514              | -50    |
| Ændring i invaliditet                     | 0                   | 38                           | -38              | 0      |
| Ændring i genkøb/fripolice                | 0                   | 910                          | -910             | 0      |
| Ændring i omkostninger                    | -277                | -4.235                       | 4.235            | -277   |
| Gennemsnitrentehensættelser efter ændring | 6.263               | 34.646                       | 58.400           | 99.309 |

Ved indregning og måling tager vi hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen. I resultatopgørelsen indregner vi indtægter i takt med, at de indtjenes, mens vi indregner omkostninger med de beløb, der vedrører regnskabet.

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn og vurderinger, der påvirker størrelsen af disse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år.

De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdier på ejendomme, opgørelse af dagsværdier på unoterede kapitalandele og afledte finansielle instrumenter samt opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter, herunder særligt fastlæggelse af forudsætninger om genkøb, fripoliceovergang, invaliditet og dødelighed.

Pensionskassen har ultimo 2023 opdateret bedste skøn over dødeligheden samt omkostningerne. Dødeligheden er ændret fra Finanstilsynets 2021-benchmark til 2022-benchmark og rentekurven ændret til 31.12.2023-niveau. Omkostningerne er estimeret til 2. ordens omkostningerne, som fastsættes efter kostprisprincippet. Dette har givet anledning til mindre væsentlige ændringer. Desuden er der afsat investeringsomkostninger. Disse er estimeret til 0,34 % af hensættelserne.

Beregningen af invaliditet og genkøb/fripolice er blevet opdateret med yderligere data, hvorfor der er sket en mindre effekt, som blot medfører en omfordeling for de betingede garantier, mellem garanterede ydelser og individuel bonus med lavere individuel bonus til følge.

Modellen for beregning af risikomargen er uændret, da der ikke er fundet anledning til at ændre antagelserne om bedste skøn for disse.

Effekten af ændringer i forudsætninger kan ses i tabel 7.

## D.1 Aktiver

Beskrivelser af hver enkelt væsentlig aktivklasse i henhold til værdien af aktiverne samt af det grundlag, metoder og antagelser, der benyttes til værdiansættelse til solvensformål.

Se tabel 8 på næste side for aktivernes værdi.

## Immaterielle anlægsaktiver

Herunder aktiverer vi it-programmer til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, når denne er lavere. Vi foretager vurderingen på baggrund af en nedskrivningstest, der er baseret på kapitalværdiberegninger, som er individuelt fastsat ved anvendelse af forventede betalingsstrømme.

Immaterielle anlægsaktiver afskriver vi lineært over den forventede brugstid, typisk tre til fem år.

Vores forsikringssystem afskriver vi over en forventet brugstid på 15 år.

## Driftsmidler

Driftsmidler, der består af to biler, inventar og it-udstyr, som bliver anvendt i pensionskassens drift, samt driftsmidler på pensionskassens investeringsejendomme, indregner vi til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, når denne er lavere.

Driftsmidler afskriver vi lineært over den forventede brugstid, typisk 3 til 5 år.

## Domicilejendom

Domicilejendommen måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag for efterfølgende af- og nedskrivninger. Den omvurderede værdi opgøres efter en DCF-model med udgangspunkt i en beregnet markedsleje, ejendomsudgifter og et afkastkrav til den pågældende type ejendom.

Stigninger i den omvurderede værdi indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en stigning, som tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Domicilejendomme afskrives lineært over den forventede brugstid på 50 år til den anslåede scrapværdi.

Afskrivningerne beregnes på den omvurderede værdi og indregnes i resultatopgørelsen.

Eksterne eksperter har medvirket til fastsættelse af dagsværdierne. Der er i sagens natur en relativ stor usikkerhed forbundet med værdien af AkademikerPensions domicilejendom, men vi anser den anvendte metode for det bedste udtryk for dagsværdien.

## Investeringsejendomme

Investeringsejendomme indregner vi ved køb til kostpris, inklusive transaktionsomkostninger. Herefter måler vi

ejendommene til dagsværdi med udgangspunkt i DCF, der er nærmere fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Eksterne eksperter har medvirket til fastsættelse af dagsværdierne. Der er i sagens natur en relativ stor usikkerhed forbundet med værdien af AkademikerPensions investeringsejendomme, men vi anser den anvendte metode for det bedste udtryk for dagsværdien.

Investeringssejendomme under opførelse og ombygning indregner vi til dagsværdi. Dagsværdien svarer på nuværende stadie til kostprisen, som omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor investeringsejendommen er klar til at blive taget i brug.

Ved indikation på værdiforringelse foretages vurdering af nedskrivningsbehov og der nedskrives til genindvindingsværdien, som er den højeste værdi af nettosalgsprisen og nytteværdien. Der er i sagens natur en relativ stor usikkerhed forbundet med værdien af AkademikerPensions investeringsejendomme, men vi anser den anvendte metode for det bedste udtryk for dagsværdien.

#### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes til den regnskabsmæssige indre værdi, med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders egenkapital.

#### **Kapitalandele i associerede/fællesledede virksomheder**

Kapitalandele i associerede/fællesledede virksomheder måler vi til den regnskabsmæssige indre værdi, med den forholdsmæssige andel af de associerede/fællesledede virksomheders egenkapital.

Tabel 8: Aktivernes værdi til solvens- og regnskabsformål (mio. kr.)

|  | Solvens II værdi | Regnskabsmæssig værdi |
|--|------------------|-----------------------|
| <b>Immaterielle aktiver</b>  | <b>0</b>         | <b>70</b>             |
| <b>Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug</b>            | <b>83</b>        | <b>83</b>             |
| <b>Ejendomme (bortset fra til eget brug)</b>                           | <b>253</b>       | <b>253</b>            |
| <b>Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser</b> | <b>115.987</b>   | <b>115.782</b>        |
| <i>Aktier - noterede</i>   | 6                | 0                     |
| <i>Aktier - unoterede</i>  | 16.969           | 16.972                |
| <b>Aktier</b>  | <b>16.975</b>    | <b>16.972</b>         |
| <i>Statsobligationer</i>   | 0                | 0                     |
| <i>Erhvervsobligationer</i>  | 0                | 0                     |
| <i>Strukturerede værdipapirer</i>                                      | 0                | 0                     |
| <i>Sikrede værdipapirer</i>  | 0                | 0                     |
| <b>Obligationer</b>  | <b>0</b>         | <b>0</b>              |
| <b>Kollektive investeringsinstitutter</b>                              | <b>23</b>        | <b>0</b>              |
| <b>Derivater</b>   | <b>0</b>         | <b>0</b>              |
| <b>Investeringens aktiver i alt - bortset fra markedsrente</b>         | <b>133.238</b>   | <b>133.007</b>        |
| <b>Aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrente</b>            | <b>11.573</b>    | <b>11.831</b>         |
| <b>Øvrige lån</b>  | <b>102</b>       | <b>125</b>            |
| <b>Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere</b>                     | <b>231</b>       | <b>212</b>            |
| <b>Tilgodehavender fra genforsikring</b>                               | <b>0</b>         | <b>0</b>              |
| <b>Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)</b>                       | <b>191</b>       | <b>175</b>            |
| <b>Likvider</b>  | <b>613</b>       | <b>613</b>            |
| <b>Udskudt skatteaktiv</b>   | <b>932</b>       | <b>932</b>            |
| <b>Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds</b>                     | <b>222</b>       | <b>204</b>            |
| <b>Aktiver i alt</b>   | <b>147.183</b>   | <b>147.250</b>        |

### Andre finansielle investeringsaktiver

Køb og salg af andre finansielle investeringsaktiver indregner vi på handelsdagen til dagsværdi.

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

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

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

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter, som for eksempel valutaterminsforretninger, aktiefutures og rente-swaps som en del af styringen af valuta-, rente- og aktierisici. Afledte finansielle instrumenter er karakteriseret ved, at deres værdi afhænger af udviklingen i værdien af et underliggende instrument, indeks eller lignende. Anvendelsen gør det muligt at øge eller mindske eksponeringen overfor for eksempel markedsrisici.

Unoterede afledte finansielle instrumenter optager vi til dagsværdier, opgjort af eksterne parter. Dagsværdi er som udgangspunkt fastsat ud fra en relevant markeds-

pris eller alternativt ved at inddrage observerbare, aktuelle markedsdata, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning.

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

### **Særligt vedrørende unoterede investeringer**

Unoterede investeringer værdiansættes som alle andre aktiver til dagsværdi. Da disse ikke handles på et marked hvor dagsværdien løbende kan observeres stiller dette dog yderligere krav til pensionskassens egen stillingtagen til den aktuelle dagsværdi.

Investeringer foretaget via eksterne fondsforvaltere værdiansættes som udgangspunkt til den værdi forvalteren offentliggør i de løbende regnskaber. Da regnskaber aflægges med en vis forsinkelse (typisk nogle måneder) tillægges værdien desuden betalinger til og fra investeringen efter senest aflagte regnskab.

Ud over materiale fra fondsforvalteren justerer pensionskassen endvidere værdien af fondsinvesteringer med udviklingen på markedet for noterede investeringer. Investeringerne mappes mod relevante sektorindeks og værdireguleres derefter med udviklingen i disse sektorindeks siden sidste regnskab fra fonden. Udviklingen på de noterede markeder justeres med en gennemslagsfaktor, så det ikke er de fulde udsving på børserne, der slår igennem på de unoterede investeringer. Gennemslagsfaktoren kalibreres afhængigt af aktivklasse m.v. Ved fastlæggelsen af gennemslagsfaktoren skelnes mellem aktivklasserne private equity, infrastruktur og ejendommen. Størrelsen af gennemslagsfaktoren efterprøves løbende og justeres om nødvendigt.

Værdiansættelsen af direkte ejede investeringer baseres for kapitalandele i virksomheder typisk på senest aflagte regnskab fra selskabet kombineret med yderligere viden der er opnået siden seneste regnskab. Dette kan f.eks. være sammenligning med værdiansættelsesmultipler for sammenlignelige noterede selskaber eller lignende. For direkte ejede ejendomsinvesteringer baseres værdiansættelsen på den tilbagediskonterede værdi af alle forventede fremtidige betalinger fra investeringen og en terminalværdi.

Værdireguleringer af de unoterede investeringer håndteres af pensionskassens værdiansættelseskomite. Der tages som minimum stilling til behovet for værdiregulering af unoterede investeringer månedligt. Det vurderes løbende om der er behov for yderligere værdireguleringer. Der anvendes samme tilgang til værdireguleringer såvel ved opskrivninger som ved nedskrivninger.

For fondsbaserede investeringer understøttes værdireguleringerne af en automatiseret proces, der kører dagligt.

### **b) Væsentlige forskelle mellem grundlag, metoder og antagelser, som benyttes til værdiansættelse til solvensformål og til regnskabsformål**

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



Tabel 9: Passivernes værdi til solvens- og regnskabsformål (mio. kr.)

|   | Solvens II værdi | Regnskabsmæssig værdi |
|---|------------------|-----------------------|
| <b>Forsikringsmæssige hensættelser - Skadesforsikring</b>                       | 0                | 0                     |
| <b>Forsikringsmæssige hensættelser - sygeforsikring</b>                         | 0                | 0                     |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - undtagen markedsrente - beregnet under et</i> | 0                | 0                     |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - undtagen markedsrente - Bedste skøn</i>       | 106.016          | 0                     |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - undtagen markedsrente - Risikomargin</i>      | 1.042            | 0                     |
| <b>Pensionsmæssige hensættelser i alt - undtagen markedsrente</b>               | <b>107.058</b>   | <b>107.058</b>        |
| <b>Pensionsmæssige hensættelser - markedsrente</b>                              | <b>11.720</b>    | <b>11.720</b>         |
| <b>Andre forsikringsmæssige hensættelser</b>                                    | 0                | 0                     |
| <b>Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser</b>                | <b>319</b>       | <b>319</b>            |
| <b>Derivater</b>  | 0                | 0                     |
| <b>Forpligtelser (handel, ikke forsikring)</b>                                  | 0                | 0                     |
| <b>Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds</b>                             | <b>829</b>       | <b>829</b>            |
| <b>Passiver i alt</b>   | <b>119.926</b>   | <b>119.926</b>        |
| <b>Overskydende aktiver i forhold til passiver</b>                              | <b>27.257</b>    | <b>27.324</b>         |

## D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

### Pensionshensættelser vedrørende gennemsnitsrente

Pensionshensættelser vedrørende gennemsnitsrente omfatter pensionsforpligtelser over for medlemmerne. Hensættelserne er opgjort af AkademikerPensions ansvarshavende aktuar på baggrund af det tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet.

Vi opgør pensionshensættelserne som nutidsværdien af betalingsstrømme baseret på den aktuelle rentekurve fastsat af EIOPA, bedst mulige skøn over risikofaktorer (dødelighed, invaliditet, udtrædelse og overgang til hvilende medlemskab) og administrationsomkostninger.

Pensionshensættelserne for gennemsnitsrenteordningen opdeles i nutidsværdien af bedste skøn over de fremtidige betalingsstrømme for ydelser, omkostninger og bidrag. Risikomargen samt individuel bonus.

Medlemmernes andel af kollektivt bonuspotentiale indgår ligeledes i regnskabsposten.

### Pensionshensættelser vedrørende markedsrente

Pensionshensættelser vedrørende markedsrente omfatter pensionshensættelser målt til dagsværdi og opgøres med udgangspunkt i værdien af de bagvedliggende aktiver. Pensionshensættelser i markedsrente er uden garanti og uden ret til bonus.

### Kollektivt bonuspotentiale

Hensættelse til kollektiv bonus udgør pr. balancedagen en forpligtelse til at yde bonus ud over de bonusbeløb, som er tilført pensionshensættelserne. Beløbet er ikke fordelt til de enkelte medlemmer.

AkademikerPension har én kontributionsgruppe.

#### a) Værdi, grundlag, metode og antagelser for pensionsmæssige hensættelser, herunder bedste skøn og risikotillæg

Pensionskassen har kun en væsentlig branche: bonusberettigede livsforsikringer, men da alle nye medlemmer optages på markedsrente, vil denne gruppe over tid blive væsentlig. Risikoforsikringerne kan ikke udskilles fra opsparingsforsikringerne, da de altid sælges som samlede pakker med indbyrdes afhængigheder. I pensionskassens moderniserede nytegningsprodukt er flere dele af forsikringsprodukterne dog ubundet fra opsparingen.

#### b) Usikkerheder i forbindelse med værdien af de pensionsmæssige hensættelser

De pensionsmæssige hensættelser er baseret på en 7-tilstandmodel, der afspejler de forventede cash flow for alle ydelser, præmier og omkostninger. Modellen indeholder værdiansættelse af genkøbs- og fripoliceoptioner, men ikke ændret pensioneringstidspunkt. Sidstnævnte

forhold er begrundet i, at ændret cash flow på grund af ændret pensioneringstidspunkt har ubetydelige effekter, så længe hovedparten af bestandenes garantier er langt fra at komme i pengene, dvs. garantiniveauet er langt fra markedsniveauet.

Skat er indregnet indirekte ved at anvende en diskontingsrentekurve reduceret med PAL-skat. Dette anses for en korrekt – og eneste mulige retvisende – metode.

Opgørelsen er baseret på medlemssystemets data og beregninger. Der er lavet en række justeringer af kerne-systemets data. Systemets beregninger er kontrolleret ved stikprøver. Opgørelsen til markedsværdier af pensionsforpligtelser er foretaget i eksternt program, idet medlemssystemet ikke omfatter dette område. Medlemssystemet indeholder samtlige ordninger, og alene oplysninger til brug for RBNS-hensættelserne, sker manuelt.

Der er lavet en række mindre manuelle korrektioner til hensættelserne fra systemerne grundet et uvæsentligt antal policer med enkeltstående fejl.

### **c) Forskel mellem værdiansættelsen til solvensformål og til regnskabsformål**

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

### **d) Beskrivelse af anvendelsen af matchtilpasning**

Matchtilpasning anvendes ikke.

### **e) Erklæring om anvendelsen af volatilitetsjustering**

Volatilitetsjustering anvendes ikke.

### **f) Erklæring om anvendelse af midlertidig risikofri rentekurve**

Den midlertidige risikofrie rentekurve anvendes ikke.

### **g) Erklæring om anvendelse af overgangsfradrag**

Overgangsfradrag anvendes ikke.

### **h) Beskrivelse af beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler og spv'er**

Der er ingen beløb, som kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler og spv'er.

### **i) Eventuelle væsentlige ændringer i antagelser, der anvendes ved værdiansættelsen af de pensionsmæssige hensættelser i forhold til forudgående rapporteringsperiode**

Pensionskassen har ultimo 2023 opdateret bedste skøn over dødeligheden samt omkostningerne. Dødeligheden er ændret fra Finanstilsynets 2021-benchmark til 2022-benchmark og rentekurven ændret til 31.12.2023-niveau.

Omkostningerne er estimeret til 2. ordens omkostninger, som fastsættes efter kostprisprincippet. Investeringsomkostningerne er estimeret til 0,34 % af hensættelserne.

Modellerne for beregning af risikomargen og invaliditet er uændrede, da der ikke er fundet anledning til at ændre antagelserne om bedste skøn for disse. Der er justeret i modellen for genkøb/fripolice, som flytter 910 millioner kroner fra individuel bonus til garanterede ydelser.

Effekten af ændringerne fra sidste års forudsætninger til dette års forudsætninger fremgår af tabel 7. Den væsentligste årsag til effekten er en opdatering af rentekurven pr. 31. december 2023 samt ændringen i omkostningerne.

Den anvendte regnskabspraksis og de regnskabsmæssige skøn er herudover uændret i forhold til tidligere år.

### **D.3 Andre forpligtelser**

Beskrivelser af værdien af andre forpligtelser, for hver væsentlig klasse, samt af de anvendte grundlag og metoder.

### **Overskudskapital**

AkademikerPension har overskudskapital, som opgøres efter de samme principper som pensionskassens egenkapital.

Overskudskapital bliver opbygget af en individuel fastsat andel af det enkelte medlems andel af det realiserede samt et bidrag på 5 procent af medlemsbidraget i gennemsnitsrente og 2 procent i markedsrente.

Herudover forrentes overskudskapital efter samme princip som egenkapitalen i henholdt til de til Finanstilsynets anmeldte principper. Fordelingen af årets rentetilskrivning mellem henholdsvis gennemsnitsrente og markedsrente foretages som et vægtet gennemsnit over året.

Dermed sikres det, at de medlemmer, som har foretaget omvalg i løbet af året, får en fair forrentning af deres overskudskapital.

Overskudskapital indgår i opgørelsen af AkademikerPensions kapitalgrundlag.

#### **D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder**

Som det fremgår af afsnit D.1 værdiansættes unoterede investeringsaktiver som alle andre aktiver til dagsværdi. Da disse ikke handles på et marked hvor dagsværdien løbende kan observeres stiller dette dog yderligere krav til pensionskassens egen stillingtagen til den aktuelle dagsværdi.

Investeringer foretaget via eksterne fondsforvaltere værdiansættes som udgangspunkt til den værdi forvalteren offentliggør i de løbende regnskaber. Da regnskaber aflægges med en vis forsinkelse (typisk nogle måneder) tillægges værdien desuden betalinger til og fra investeringen efter senest aflagte regnskab.

Ud over materiale fra fondsforvalteren justerer pensionskassen endvidere værdien af fondsinvesteringer med udviklingen på markedet for noterede investeringer. Investeringerne mappes mod relevante sektorindeks og værdireguleres derefter med udviklingen i disse sektorindeks siden sidste regnskab fra fonden. Udviklingen på de noterede markeder justeres med en gennemslagsfaktor, så det ikke er de fulde udsving på børserne, der slår igennem på de unoterede investeringer. Gennemslagsfaktoren kalibreres afhængigt af aktivklasse m.v. Ved fastlæggelsen af gennemslagsfaktoren skelnes mellem aktivklasserne private equity, infrastruktur og ejendommen. Størrelsen af gennemslagsfaktoren efterprøves løbende og justeres om nødvendigt.

Værdiansættelsen af direkte ejede investeringer baseres for kapitalandele i virksomheder typisk på senest aflagte regnskab fra selskabet kombineret med yderligere viden der er opnået siden seneste regnskab. Dette kan f.eks. være sammenligning med værdiansættelsesmultipler for sammenlignelige noterede selskaber eller lignende. For direkte ejede ejendomsinvesteringer baseres værdiansættelsen på den tilbagediskonterede værdi af alle forventede fremtidige betalinger fra investeringen og en terminalværdi.

Værdireguleringer af de unoterede investeringer håndteres af pensionskassens værdiansættelseskomite. Der tages som minimum stilling til behovet for værdiregulering af unoterede investeringer månedligt. Det vurderes

løbende om der er behov for yderligere værdireguleringer. Der anvendes samme tilgang til værdireguleringer såvel ved opskrivninger som ved nedskrivninger.

For fondsbaserede investeringer understøttes værdireguleringerne af en automatiseret proces, der kører dagligt.

#### **D.5 Andre oplysninger**

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

# Kapitalforvaltning



# E. Kapitalforvaltning

## E.1 Kapitalgrundlag

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

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

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

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

Pensionskassen har fravalgt, at kapitalbehovet under standardforudsætninger kan dækkes via:

- Kapitaludvidelse: idet pensionskassen ikke har nogen naturlige steder at hente kapitalen fra, og efter nuværende vedtægter alene er medlemsejet.
- Ansvarlig indskudskapital: idet pensionskassen ikke ønsker at skulle honorere eksternt finansieringsafkast.

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

### b) Beskrivelse af kapitalgrundlagets sammensætning, størrelse og kvalitet for hver søjle og ændringer i forhold til forrige rapporteringsperiode, samt opdeling af kapitalgrundlaget for SCR og MCR i søjler

Se tabel 10 og 11 i nedenstående.

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

Kapitalgrundlaget er steget med 0,6 mia. kr. – fra 26,6 mia. kr. i 2022 til 27,2 mia. kr. i 2023, primært som følge af et positivt investeringsafkast.

### c) Væsentlige forskelle mellem kapitalgrundlaget i regnskabet og til solvensformål

Der er ingen forskel mellem kapitalgrundlaget i regnskabet og til solvensformål.

### d) Beskrivelse af kapitalgrundlagets elementers art og størrelse, der er underlagt overgangsbestemmelserne i artikel 308b, stk. 9 og 10

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

### e) Beskrivelse af supplerende kapitalers art, størrelse og oplysninger om modparter

Der anvendes ikke supplerende kapitalelementer.

### f) Beskrivelse af eventuelle elementer, der fratrækkes kapitalgrundlaget eller begrænsninger, der påvirker tilgængeligheden eller overførbarheden af kapitalgrundlaget

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

“Målet er, at vores kapitalstruktur skal være simpel og transparent. Medlemmerne skal være bevidste om, at de ejer de kollektive midler”

## E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

### a) Størrelsen af solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Solvenskapitalkravet er 9,3 mia. kr. ultimo 2023, og minimumskapitalkravet udgør 2,3 mia. kr. Delelementerne fremgår af skema S.25.01 og S.28.01 i appendikset til denne rapport.

### b) Størrelsen af delelementerne i solvenskapitalkravet efter risikomoduler

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

### c) Oplysninger om anvendelsen af forenklede beregninger

Der anvendes ikke forenklede beregninger.

### d) Oplysninger om anvendelsen af selskabsspecifikke oplysninger i standardmodellen

Der anvendes ikke selskabsspecifikke oplysninger.

### e) Beskrivelse af konsekvensen af anvendelsen af selskabsspecifikke oplysninger i standardmodellen

Ikke aktuelt, da der ikke anvendes selskabsspecifikke oplysninger.

### f) Oplysninger om de input, som anvendes til beregning af minimumskapitalkravet

Minimumskapitalkravet er beregnet ud fra solvenskravet, idet reglerne om øvre og nedre grænse bevirker, at MCR bliver 25 % af SCR.

Der er 2 forhold, som betinger, at pensionskassen forventes at have et MCR langt under de 25 % - indtil hovedparten af bestanden består af markedsrente:

- Markedsrisici på own funds udgør over 70 % af SCR, hvorfor SCR ikke er proportional med pensionshensættelserne.
- $MCR_{lineær,liv}$  er i artikel 251 fastsat til  $3,7 \% BEL.GR - 5,2 \% FDB.GR + 0,7 \% PH.MR + 0,07 \% RS.død$ . Med FDB, der overstiger 50 % af pensionshensættelserne, bliver det lineære MCR negativt.

### g) Eventuelle væsentlige ændringer i solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet i forhold til forrige rapporteringsperiode

Solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet er stort set uændret i forhold til forrige rapporteringsperiode.

**E.3** Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet

**a) Oplysning om anvendelse af delmodulet for løbetidsbaseret aktierisiko**

Delmodulet anvendes ikke.

**B) Størrelsen på et kapitalkrav ved anvendelsen af delmodulet for løbetidsbaseret aktierisiko**

Delmodulet anvendes ikke.

**E.4** Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Der anvendes ikke en intern model.

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

Minimumskapitalkravet og solvenskapitalkravet opgøres minimum kvartalsvist og er overholdt i hele rapporteringsperioden.

**E.6** Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger om pensionskassens kapitalforvaltning er indeholdt i de ovenstående afsnit.

Tabel 10: Kapitalgrundlag (mio. kr.)

|   | I alt         | Tier 1 - Ube-<br>grænset | Tier 1 - Be-<br>grænset | Tier<br>2 | Tier 3   |
|---|---------------|--------------------------|-------------------------|-----------|----------|
| <b>Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35</b> |               |                          |                         |           |          |
| Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)  | 0             | 0                        |                         | 0         |          |
| Overkurs ved emission vedrørende stamaktiekapital   | 0             | 0                        |                         | 0         |          |
| Garantikapital og medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber                                      | 0             | 0                        |                         | 0         |          |
| Efterstillede gensidige medlemskonti  | 0             |                          | 0                       | 0         | 0        |
| Overskudskapital  | 6.130         | 6.130                    |                         |           |          |
| Præferenceaktier  | 0             |                          | 0                       | 0         | 0        |
| Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier   | 0             |                          | 0                       | 0         | 0        |
| Afstemningsreserve  | 21.127        | 21.127                   |                         |           |          |
| Efterstillet gæld   | 0             |                          | 0                       | 0         | 0        |
| Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktier netto  | 0             |                          |                         |           | 0        |
| Andre, ikke ovenfor angivne kapitalgrundlagselementer godkendt som basiskapitalgrundlag af tilsynsmyndigheden   | 0             | 0                        | 0                       | 0         | 0        |
| <b>Fradrag</b>  |               |                          |                         |           |          |
| Fradrag vedrørende kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter  | 26            | 26                       | 0                       | 0         | 0        |
| <b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>  | <b>27.231</b> | <b>27.231</b>            | <b>0</b>                | <b>0</b>  | <b>0</b> |
| <b>Til rådighedstående og anerkendt kapitalgrundlag</b>   |               |                          |                         |           |          |
| Samlet til rådighedstående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet   | 27.231        | 27.231                   |                         |           |          |
| Samlet til rådighedstående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet  | 27.231        | 27.231                   |                         |           |          |
| Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet   | 27.231        | 27.231                   |                         |           |          |
| Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet  | 27.231        | 27.231                   |                         |           |          |



Tabel 11: Kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav (mio. kr.)

|   |               |
|---|---------------|
| <b>Solvenskapitalkrav (SCR)</b>   | <b>9.300</b>  |
| <b>Minimumskapitalkrav (MCR)</b>  | <b>2.325</b>  |
| <b>Forholdet mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav</b>   | <b>2,9</b>    |
| <b>Forholdet mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav</b>  | <b>11,7</b>   |
| <b>Afstemningsreserve</b>   |               |
| Overskydende aktiver i forhold til passiver   | 27.257        |
| Egne aktier (som besiddes direkte eller indirekte)  | 0             |
| Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer  | 0             |
| Andre basiskapitalgrundlagselementer  | 6.130         |
| Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med matchtilpasningsporteføljer og ring-fences fonde | 0             |
| <b>Afstemningsreserve</b>   | <b>21.127</b> |
| <b>Forventet fortjeneste</b>  |               |
| Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier - Livsforsikring   | 0             |
| Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier - Skadesforsikring   | 0             |
| <b>Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier</b>  | <b>0</b>      |

# Appendiks med relevante skema- oplysninger



# Appendiks med skemaoplysninger

## Skema S.02.01. - Balance (1.000 kr.)

| <b>Aktiver</b>   | <b>Solvens II værdi</b> |
|--|-------------------------|
| Immaterielle aktiver   | 0                       |
| Udskudte skatteaktiver   | 931.699                 |
| Pensionsmæssigt overskud   | 0                       |
| Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug                             | 82.579                  |
| Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrente) | 133.237.944             |
| Ejendomme (bortset fra til eget brug)  | 252.889                 |
| Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser                  | 115.987.419             |
| Aktier   | 16.974.847              |
| Aktier - noterede  | 5.612                   |
| Aktier - unoterede   | 16.969.235              |
| Obligationer   | 60                      |
| Statsobligationer  | 0                       |
| Erhvervsobligationer   | 60                      |
| Strukturerede værdipapirer   | 0                       |
| Sikrede værdipapirer   | 0                       |
| Kollektive investeringsinstitutter   | 22.728                  |
| Derivater  | 0                       |
| Indskud, bortset fra likvider  | 0                       |
| Øvrige investeringer   | 0                       |
| Aktiver, der besiddes i forbindelse med markedsrente                             | 11.573.048              |
| Lån, herunder realkreditlån  | 102.232                 |
| Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere                                      | 231.199                 |
| Tilgodehavender fra genforsikring  | 0                       |
| Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)  | 190.659                 |
| Likvider   | 612.503                 |
| Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds                                      | 221.525                 |
| <b>Aktiver i alt</b>   | <b>147.183.387</b>      |

**Skema S.02.01. - Balance (1.000 kr.) - fortsat**

| <b>Passiver</b>  | <b>Solvens II værdi</b> |
|--|-------------------------|
| Pensionsmæssige hensættelser - undtagen markedsrente   | 107.058.483             |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - undtagen sygeforsikring og markedsrente - Bedste skøn</i>  | <i>106.016.471</i>      |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - undtagen sygeforsikring og markedsrente - Risikomargin</i> | <i>1.042.013</i>        |
| Pensionsmæssige hensættelser - markedsrente  | 11.719.806              |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - markedsrente - beregnet under et</i>                       | <i>0</i>                |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - markedsrente - Bedste skøn</i>                             | <i>11.710.996</i>       |
| <i>Pensionsmæssige hensættelser - markedsrente - Risikomargin</i>                            | <i>8.810</i>            |
| Andre forsikringsmæssige hensættelser  | 0                       |
| Eventualforpligtelser  | 0                       |
| Hensættelser, som ikke er forsikringsmæssige hensættelser                                    | 318.863                 |
| Udsudte skatteforpligtelser  | 0                       |
| Derivater  | 0                       |
| Gæld til kreditinstitutter   | 0                       |
| Andre finansielle forpligtelser end gæld til kreditinstitutter                               | 0                       |
| Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere   | 262                     |
| Forpligtelser vedrørende genforsikring   | 0                       |
| Forpligtelser (handel, ikke forsikring)  | 0                       |
| Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds   | 828.947                 |
| <b>Passiver i alt</b>  | <b>119.926.362</b>      |
| <b>Overskydende aktiver i forhold til passiver</b>   | <b>27.257.025</b>       |

Skema S.05.01. - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter branche (1.000 kr.)

|                             | Brancher vedrørende: Livsforsikringsforpligtelser |              |                         |  | Livsgenforsikringsforpligtelser            |                        |                        |  | I alt     |
|-----------------------------|---|--------------|-------------------------|--|--|------------------------|------------------------|--|-----------|
|                             | Forsikring med<br>gevinstandele                   | Markedsrente | Anden<br>livsforsikring | Annuiteter<br>sygeforsikringsforpligtelser | Annuiteter<br>sygeforsikringsforpligtelser | Syge-<br>genforsikring | Livs-<br>genforsikring | Annuiteter<br>hidrørende fra<br>skadesforsikringsaftaler og relateret til<br>skadesforsikringsaftaler og relateret til<br>sygeforsikringsforpligtelser end |           |
| <b>Tegnede præmier</b>      |   |              |                         |  |  |                        |                        |  |           |
| Brutto                      | 0   | 3.272,047    | 2.431,905               | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 5.703,953 |
| Genforsikringsandel         | 0   | 0            | 0                       | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 0         |
| Netto                       | 0   | 3.272,047    | 2.431,905               | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 5.703,953 |
| <b>Præmieindtægter</b>      |   |              |                         |  |  |                        |                        |  |           |
| Brutto                      | 0   | 3.272,047    | 2.431,905               | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 5.703,953 |
| Genforsikringsandel         | 0   | 0            | 0                       | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 0         |
| Netto                       | 0   | 3.272,047    | 2.431,905               | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 5.703,953 |
| <b>Erstatningsudgifter</b>  |   |              |                         |  |  |                        |                        |  |           |
| Brutto                      | 0   | 4.041,637    | 482,309                 | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 4.523,946 |
| Genforsikringsandel         | 0   | 0            | 0                       | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 0         |
| Netto                       | 0   | 4.041,637    | 482,309                 | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 4.523,946 |
| <b>Omkostninger</b>         | 0   | 183,883      | 0                       | 0  | 0  | 0                      | 0                      | 0  | 183,883   |
| <b>Andre omkostninger</b>   |   |              |                         |  |  |                        |                        |  | 0         |
| <b>Samlede omkostninger</b> |   |              |                         |  |  |                        |                        |  | 183,883   |
| <b>Totale genkøb</b>        | 701,733   |              | 177,015                 |  |  |                        |                        |  | 878,748   |

**Skema S.05.02. - Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter land (1.000 kr.)**

| Livsforsikringsforpligtelser                             | Top 5-lande (efter værdien af tegnede brutto præmier) |          |          |          |          | Top 5 lande og hjemland i alt |
|--|---|----------|----------|----------|----------|-------------------------------|
|  | Hjemland  | Land 1   | Land 2   | Land 3   | Land 4   |                               |
| <b>Tegnede præmier</b>                                   |   |          |          |          |          |                               |
| Brutto   | 5.703.953   | 0        | 0        | 0        | 0        | 5.703.953                     |
| Genforsikringsandel                                      | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0                             |
| Netto  | 5.703.953   | 0        | 0        | 0        | 0        | 5.703.953                     |
| <b>Præmieindtægter</b>                                   |   |          |          |          |          |                               |
| Brutto   | 5.703.953   | 0        | 0        | 0        | 0        | 5.703.953                     |
| Genforsikringsandel                                      | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0                             |
| Netto  | 5.703.953   | 0        | 0        | 0        | 0        | 5.703.953                     |
| <b>Erstatningsudgifter</b>                               |   |          |          |          |          |                               |
| Brutto   | 4.523.946   | 0        | 0        | 0        | 0        | 4.523.946                     |
| Genforsikringsandel                                      | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0                             |
| Netto  | 4.523.946   | 0        | 0        | 0        | 0        | 4.523.946                     |
| <b>Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser</b> |   |          |          |          |          |                               |
| Brutto   | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0                             |
| Genforsikringsandel                                      | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0                             |
| Netto  | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0                             |
| <b>Omkostninger</b>                                      | <b>183.883</b>  | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>183.883</b>                |
| <b>Andre omkostninger</b>                                |   |          |          |          |          | <b>0</b>                      |
| <b>Samlede omkostninger</b>                              |   |          |          |          |          | <b>183.883</b>                |

Skema S.12.01. - Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring  
(1.000 kr.)

|  | Markedsrente                    |   | Anden livsforsikring                       |   | I alt (anden livsforsikring end sygeforsikring, herunder markedsrente) |
|--|---------------------------------|---|--|---|--|
|  | Forsikring med<br>gevinstandele | Aftaler uden<br>optioner eller<br>garantier | Aftaler med<br>optioner eller<br>garantier | Aftaler uden<br>optioner eller<br>garantier |  |
| <b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et</b>   | 0                               | 0   | 0  | 0   | 0  |
| Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring, fra SPV'er og finite reinsurance efter justeringen for forventede tab, som følge af modpartens misligholdelse i forbindelse med forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et | 0                               | 0   | 0  | 0   | 0  |
| <b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen</b>  |                                 |   |  |   |  |
| <b>Bedste skøn</b>   |                                 |   |  |   |  |
| <b>Bedste bruttoskøn</b>   | 106.016.471                     | 11.710.996                                  | 0  | 0   | 117.727.467  |
| Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring, fra SPV'er og finite reinsurance, efter justering for forventede tab som følge af modpartens misligholdelse   | 0                               | 0   | 0  | 0   | 0  |
| Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring, fra SPV'er og finite reinsurance - i alt   | 106.016.471                     | 11.710.996                                  | 0  | 0   | 117.727.467  |
| Risikomargin   | 1.042.013                       | 8.810                                       | 0  | 0   | 1.050.823  |
| <b>Forsikringsmæssige hensættelser - i alt</b>   | <b>107.058.483</b>              | <b>11.719.806</b>                           | <b>0</b>                                   | <b>0</b>                                    | <b>118.778.290</b>   |

Skema S.23.01. - Kapitalgrundlag (1.000 kr.)

|   | I alt             | Tier 1 -<br>Ubegræn-<br>set | Tier 1 -<br>Begræn-<br>set | Tier<br>2 | Tier 3   |
|---|-------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------|----------|
| <b>Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35</b> |                   |                             |                            |           |          |
| Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)  | 0                 | 0                           |                            | 0         |          |
| Overkurs ved emission vedrørende stamaktiekapital   | 0                 | 0                           |                            | 0         |          |
| Garantikapital og medlemsbidrag eller tilsvarende basiskapitalgrundlagselementer for gensidige og gensidiglignende selskaber                                      | 0                 | 0                           |                            | 0         |          |
| Efterstillede gensidige medlemskonti  | 0                 |                             | 0                          | 0         | 0        |
| Overskudskapital  | 6.130.098         | 6.130.098                   |                            |           |          |
| Præferenceaktier  | 0                 |                             | 0                          | 0         | 0        |
| Overkurs ved emission vedrørende præferenceaktier   | 0                 |                             | 0                          | 0         | 0        |
| Afstemningsreserve  | 21.126.928        | 21.126.928                  |                            |           |          |
| Efterstillet gæld   | 0                 |                             | 0                          | 0         | 0        |
| Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktier netto  | 0                 |                             |                            |           | 0        |
| Andre, ikke ovenfor angivne kapitalgrundlagselementer godkendt som basiskapitalgrundlag af tilsynsmyndigheden   | 0                 | 0                           | 0                          | 0         | 0        |
| <b>Fradrag</b>  |                   |                             |                            |           |          |
| Fradrag vedrørende kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter  | 25.694            | 25.694                      | 0                          | 0         | 0        |
| <b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>  | <b>27.231.331</b> | <b>27.231.331</b>           | <b>0</b>                   | <b>0</b>  | <b>0</b> |
| <b>Til rådighedstående og anerkendt kapitalgrundlag</b>   |                   |                             |                            |           |          |
| Samlet til rådighedstående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet   | 27.231.331        | 27.231.331                  |                            |           |          |
| Samlet til rådighedstående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet  | 27.231.331        | 27.231.331                  |                            |           |          |
| Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet   | 27.231.331        | 27.231.331                  |                            |           |          |
| Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet  | 27.231.331        | 27.231.331                  |                            |           |          |



**Skema S.23.01. - Kapitalgrundlag (1.000 kr.) - fortsat**

|  |                   |
|--|-------------------|
| <b>Solvenskapitalkrav (SCR)</b>  | <b>9.299.518</b>  |
| <b>Minimumskapitalkrav (MCR)</b>   | <b>2.324.879</b>  |
| <b>Forholdet mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav</b>  | <b>2,9</b>        |
| <b>Forholdet mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav</b>   | <b>11,7</b>       |
| <b>Afstemningsreserve</b>  |                   |
| Overskydende aktiver i forhold til passiver  | 27.257.025        |
| Egne aktier (som besiddes direkte eller indirekte)   | 0                 |
| Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer   | 0                 |
| Andre basiskapitalgrundlagselementer   | 6.130.098         |
| Justering for begrænsede kapitalgrundlagselementer i forbindelse med match-tilpasningsporteføljer og ring-fences fonde | 0                 |
| <b>Afstemningsreserve</b>  | <b>21.126.928</b> |
| <b>Forventet fortjeneste</b>   |                   |
| Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier - Livsforsikring  | 0                 |
| Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier - Skadesforsikring  | 0                 |
| <b>Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier</b>   | <b>0</b>          |

Skema S.25.01. - Solvenskapitalkrav - standardformel (1.000 kr.)

|   | Nettosolvens-<br>kapitalkrav | Bruttosol-<br>vens-kapital-<br>krav | Effekt af ring fenced<br>funds og afdæk-<br>ningsporteføljer |
|---|------------------------------|-------------------------------------|--|
| Markedsrisici   | 8.612.565                    | 35.889.327                          | 0  |
| Modpartsrisici  | 298.157                      | 1.176.029                           | 0  |
| Livsforsikringsrisici   | 401.325                      | 4.150.801                           | 0  |
| Sygeforsikringsrisici   | 0                            | 0                                   | 0  |
| Skadesforsikringsrisici   | 0                            | 0                                   | 0  |
| Diversifikation   | -508.739                     | -3.737.031                          |  |
| Risici på immaterielle aktiver  | 0                            | 0                                   |  |
| <b>Primært solvenskapitalkrav</b>   | <b>8.803.308</b>             | <b>37.479.126</b>                   |  |
| <b>Beregning af solvenskapitalkravet</b>  |                              |                                     |  |
| Operationelle risici  | 496.210                      |                                     |  |
| Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne  | -28.675.819                  |                                     |  |
| Udskudte skatters tabsabsorberende evne   | 0                            |                                     |  |
| Kapitalkrav for aktiviteter omfattet af artikel 4 i direktiv 2003/41/EF   | 0                            |                                     |  |
| <b>Solvenskapitalkrav eksklusive kapitaltillæg</b>  | <b>9.299.518</b>             |                                     |  |
| Allerede indført kapitaltillæg  | 0                            |                                     |  |
| <b>Solvenskapitalkrav</b>   | <b>9.299.518</b>             |                                     |  |
| <b>Andre oplysninger om solvenskapitalkravet</b>  |                              |                                     |  |
| Kapitalkrav for delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici   | 0                            |                                     |  |
| Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for den resterende del  | 0                            |                                     |  |
| Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde   | 0                            |                                     |  |
| Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for matchtilpasningsporteføljer   | 0                            |                                     |  |
| Diversifikationseffekter som følge af sammenlægning af teoretiske solvenskapitalkrav for ring-fenced fonde med henblik på artikel 304 | 0                            |                                     |  |
| Justering til SCR for Ring fenced funds (RFF)   |                              | 4 - No adjustment                   |  |
| Net FDB (tabsabsorberende evne)   |                              | 72.707.208                          |  |

Skema S.28.01. - Minimumskapitalkrav, udelukkende for livsforsikring (1.000 kr.)

| Lineært minimumskapitalkrav   | -1.254.849       |   |  |
|---|------------------|---|--|
|   |                  | Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto | Samlet risikosum, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SPV'er) |
| Forpligtelser med gevinstandele - Garanterede ydelser                                   |                  | 46.015.881  |  |
| Forpligtelser med gevinstandele - Fremtidige diskretionære ydelser                      |                  | 60.000.589  |  |
| Forpligtelser til markedsrente  |                  | 11.710.996  |  |
| Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser |                  | 0   |  |
| Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser   |                  |   | <b>115.166.867</b>   |
| <b>Beregning af det samlede minimumskapitalkrav</b>                                     |                  |   |  |
| Lineært minimumskapitalkrav   | -1.254.849       |   |  |
| Solvenskapitalkrav  | 9.299.518        |   |  |
| Loft for minimumskapitalkrav  | 4.184.783        |   |  |
| Bundgrænse for minimumskapitalkrav  | 2.324.879        |   |  |
| Kombineret minimumskapitalkrav  | 2.324.879        |   |  |
| Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav  | 29.818           |   |  |
| <b>Minimumskapitalkrav</b>  | <b>2.324.879</b> |   |  |

AkademikerPension  
Smakkedalen 8  
2820 Gentofte  
[www.akademikerpension.dk](http://www.akademikerpension.dk)

