

**Rapport om solvens og
finansiell situation (SFCR)
for
Pædagogernes Pension
2022**

SAMMENDRAG	1
A. VIRKSOMHED OG RESULTATER	2
A.1 Virksomhed	2
A.2 Forsikringsresultater	3
A.3 Investeringsresultater	5
A.4 Resultater af andre aktiviteter	6
A.5 Andre oplysninger	6
B. LEDELSESSYSTEM	7
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	7
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	11
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	12
B.4 Internt kontrolsystem	15
B.5 Intern audit-funktion	17
B.6 Aktuarfunktion	17
B.7 Outsourcing	18
B.8 Andre oplysninger	18
C. RISIKOPROFIL	20
C.1 Forsikringsrisici	21
C.2 Markedsrisici	22
C.3 Modpartsrisici (Kreditrisici)	25
C.4 Likviditetsrisici	25
C.5 Operationelle risici	25
C.6 Andre væsentlige risici	26
C.7 Andre oplysninger	26
D. VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL	27
D.1 Aktiver	27
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	30
D.3 Andre forpligtelser	33
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	33
D.5 Andre oplysninger	35
E. KAPITALFORVALTNING	36
E.1 Kapitalgrundlag	36
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	37
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet	42
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model	42
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet	42
E.6 Andre oplysninger	42

SAMMENDRAG

Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger (PBU) er etableret af arbejdsmarkedsparterne Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL) og Kommunernes Landsforening¹ (KL). Pædagogernes Pension (herefter benævnt som PBU) er etableret som et uafhængigt og medlemsejet pensionsselskab, der ikke har aktionærer, og hvor overskuddet alene kan anvendes til medlemmernes pensioner og forsikringer.

PBU har som selvstændigt og uafhængigt pensionsselskab det entydige formål at give pædagogerne i Danmark den bedst mulige pensionsordning, hvilket indebærer at være den mest relevante pensionsordning for medlemmerne. Målet er således alene at skabe værdi for vores medlemmer.

PBU's eneste produkt Pensionspakken, bortset fra PBU Ekstra, er et markedsrenteprodukt med livscyklus (aldersafhængig investeringspolitik) og kollektive ensartede forsikringsdækninger. Al vækst sker med udgangspunkt i dette produkt. Der er herudover en beskeden bestand på ugaranteret gennemsnitsrente, som alene omfatter pensioner under udbetaling.

I markedsrenteprodukter er det medlemmet og ikke PBU, der bærer markedsrisikoen, dvs. risikoen for udsving på de finansielle markeder. PBU overvåger og måler løbende medlemmernes markedsrisici, og dette arbejde danner grundlag for fx investeringsbeslutninger. Risikostyringen fokuserer på medlemmernes pensionsydelse og tager udgangspunkt i den løbende overvågning og måling af medlemmernes markedsrisici.

PBU er ved udgangen af 2022 velkonsolideret med en solvensdækning på 326 % i forhold til solvenskapitalkravet opgjort i standardmodellen under Solvens II, som er et fælleseuropæisk regelsæt for både kvalitative og kvantitative solvens- og risikoopgørelser. Bestyrelsen har indenfor reglerne i Solvens II gennemført en risikovurdering, som er indsendt til Finanstilsynet. Konklusionen er, at PBU med stor sikkerhed kan modstå risici på både kort og langt sigt. PBU er robust i den forstand, at det opgjorte solvenskapitalkrav har et sikkerhedsniveau på 99,5 % svarende til en 200 års begivenhed.

Det overordnede strategiske mål med PBU's risikostyring er at identificere de væsentlige risikoområder for PBU og medlemmerne. Derigennem sikres det bedst mulige fundament og beslutningsgrundlag for bestyrelsen til gennemførelsen af PBU's forretningsmodel. Risikostyringen skal derudover primært adressere de krav, der findes i lov om finansiell virksomhed og ledelsesbekendtgørelsen.

Der har ikke været organisatoriske ændringer i 2022. Størrelsen af PBU's medarbejderstab er vokset fra 41 medarbejdere ved udgangen af 2021 til 49 medarbejdere ved udgangen af 2022.

Administrationsomkostningerne i 2022 udgjorde 408 kr. pr. medlem (nøgletallet N5).

¹ Herunder Københavns og Frederiksberg Kommuner, som ikke var medlem af KL ved etableringen.

A. VIRKSOMHED OG RESULTATER

A.1 Virksomhed

I henhold til vedtægternes § 2 er virksomhedens navn "Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger". Benævnes som PBU i denne rapport.

PBU er en tværgående pensionskasse.

Følgende selskaber er PBU's nærtstående parter pr. 31. december 2022:

- PBU Bolig P/S (100 %)
- PBU Ejendomsudvikling ApS (100 %)
- Kapitalforeningen Institutionel Investor FMBA (100 %)
- PBU Invest Holding P/S (100 %)
- Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S (50 %)

Navn og kontaktoplysninger på tilsynsmyndigheden er:

Finanstilsynet

Strandgade 29

1401 København K

Telefon: 33 55 82 82

Mail: finansstilsynet@ftnet.dk

Navn og kontaktoplysninger på PBU's eksterne revisor er:

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

Cvr.nr. 30700228

Telefon: 73 23 30 00

Mail: copenhagen@dk.ey.com

Underskrivere på årsrapporten for 2022 er:

Thomas Hjortkjær Petersen

Statsautoriseret revisor

Lars Rhod Søndergaard

Statsautoriseret revisor

Ingen personer besidder en kvalificeret deltagelse i PBU. PBU er en arbejdsmarkedspensionsordning, der består af pensionskassens medlemmer.

Den selvejende institution PBU er etableret som tværgående pensionskasse og er modervirksomhed for de selskaber, der er nævnt ovenfor. PBU er etableret af overenskomstpartnerne BUPL og KL.

PBU leverer pensionsprodukter til pædagoger og visse ikke-pædagoguddannede omfattet af overenskomst mellem KL og BUPL, jf. vedtægternes § 3. Enkelte andre definerede grupper har også mulighed for at blive optaget som medlemmer. Alle nye medlemmer af PBU er omfattet af Pensionspakken, som indeholder livsforsikring, helbredsforikring og markedsrente. PBU tilbyder desuden medlemmerne produktet PBU Ekstra, der, som navnet antyder, giver mulighed for at spare ekstra op.

PBU driver udelukkende forretning i Danmark.

COVID-19-pandemien spillede igen en rolle i udøvelsen af forretningen i 2022; ikke på driften, men kun i mindre grad på den fysiske bemanning, idet PBU fortsat fulgte myndighedernes anbefalinger, som normaliseredes pr. 1. februar.

A.2 Forsikringsresultater

De samlede bidrag i 2022 udgjorde 3.517,9 mio. kr. efter arbejdsmarkedsbidrag. Det er 149,4 mio. kr. mere end i 2021. Stigningen kan, udover den almindelige lønregulering, primært henføres til overførsler til PBU og indbetalinger til PBU Ekstra.

Udbetalingerne er steget fra 2.125,9 mio. kr. i 2021 til 2.508,4 mio. kr. i 2022. Stigningen kan primært henføres til alderspensioner og overførsler ud af PBU og sekundært til invalidepensioner.

Mio. kr.	Markeds- rente	Gennemsnits- rente	I alt
2022			
Medlemsbidrag	2.966,6	452,6	3.419,3
Udbetalte ydelser	1.982,1	526,3	2.508,4
Administrationsomkostninger	57,5	0,5	58,0
2021			
Medlemsbidrag	2.915,9	452,6	3.368,5
Udbetalte ydelser	1.662,7	463,2	2.125,9
Administrationsomkostninger	39,1	0,3	39,5

Administrationsomkostningerne (de pensionsmæssige driftsomkostninger) for 2022, som ikke indeholder de regnskabsmæssige investeringsomkostninger (se tabel i afsnit A.3 for præsentation af disse), er steget med 18,5 mio. kr. i forhold til 2021. Dette skyldes en ændring i fordelingsnøglen mellem administrations- og investeringsomkostninger i 2022.

Årets forsikringsresultat fremgår af nedenstående tabel. Forsikringsresultatet er sammensat af rente-, risiko- og omkostningsresultat, samt markedsværdiregulering af pensionshensættelserne.

Mio. kr.	Markeds- rente	Gennemsnits- rente	I alt
2022			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-9.274,5	-476,3	-9.750,8
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	9.081,6	-26,1	9.055,5
Renteresultat før bonus, i alt	-193,0	-502,4	-695,4

Risikoresultat	-26,9	-250,8	-277,8
Omkostningsresultat før bonus	-11,6	-0,5	-12,1
Driftsresultat, i alt	-231,6	-753,7	-985,3
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	117,8	117,8
Realiseret resultat til fordeling	-231,6	-635,9	-867,5
2021			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	6.585,2	263,4	6.848,5
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-6.433,2	-27,7	-6.460,9
Renteresultat før bonus, i alt	152,0	235,6	387,6
Risikoresultat	10,5	87,6	98,1
Omkostningsresultat før bonus	6,3	-0,4	5,9
Driftsresultat, i alt	168,7	322,9	491,6
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	86,7	86,7
Realiseret resultat til fordeling	168,7	409,6	578,4

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrukket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgør -695,4 mio. kr. i 2022.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrukket udgiften til risikoydelser og udgjorde -277,8 mio. kr. i 2022.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrukket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde -12,1 mio. kr. i 2022.

Forsikringsresultat er i 2022 på -867,5 mio. kr., mens det var på 578,4 mio. kr. i 2021.

A.3 Investeringsresultater

Aktivklasse	Markedsværdi	Afkast efter omk.	Inv. omk.	Afkast efter omk.	Benchmark
2022	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	pct.	pct.
Nominelle obligationer	11.534	-2.378	4	-16,7	-16,5
Indeks obligationer	1.855	-212	1	-9,8	-12,8
High Yield obligationer	7.017	-354	15	-4,1	-6,9
Emerging Market obligationer	924	-5	10	0,1	-11,4
Investment grade obligationer	968	-134	1	-13,3	-14,8
Aktier	40.709	-6.506	160	-13,9	-15,6
Ejendomme	5.750	-385	13	-6,0	33,8
Infrastruktur investeringer	3.400	273	68	9,5	25,5
Andre Alternativer	1.768	190	65	12,0	16,5
Andet/Øvrige	482	-41	114	0,0	0,0
Valutaterminer	882	-1.880	-	-	-
Total	75.289	-11.432	451	-13,2	-8,4
Aktivklasse	Markedsværdi	Afkast efter omk.	Inv. omk.	Afkast efter omk.	Benchmark
2021	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	pct.	pct.
Nominelle obligationer	14.995	-664	4	-3,8	-3,1
Indeks obligationer	2.684	130	1	5,0	5,5
High Yield obligationer	9.452	718	16	8,6	7,6
Emerging Market obligationer	1.985	-45	10	-2,2	-0,6
Aktier	46.832	8.424	160	22,9	25,7
Ejendomme*	5.928	546	17	9,9	15,4
Infrastruktur investeringer*	2.677	361	35	15,6	17,7
Andre Alternativer*	1.619	312	33	23,6	27,5
Andet/Øvrige	1.046	-51	114	0,0	0,0
Valutaterminer	-201	-1542	-	-	-
Total	87.017	8.189	390	12,4	13,7

*Der er endnu ikke kommet rapportering for alle fonde for ejendomme, infrastruktur samt andre alternativer. Sidste års omkostninger er medtaget, da vi endnu ikke har modtaget Q4 rapportering fra fondene.

Afkastet på markedsrente i 2022 udgjorde ca. -13 % på livscyklus for medlemmer i Pædagogernes Pension under ét. Afkastet var noget dårligere end forventet ved årets start. Året 2022 var usædvanligt derved, at både aktier og nominelle obligationer (stats- og realkreditobligationer) gjorde det dårligt på samme tid. Baggrunden var den overraskende høje inflation, som både medførte en hidtil uset hurtig stramning af pengepolitikken (højere centralbankrenter), højere lange renter og frygt for, at den strammere pengepolitik ville medføre økonomisk recession. Alle aktivklasser på nær emerging market-obligationer, infrastrukturinvesteringer og andre alternativer gav et negativt afkast.

Gevinst og tab direkte på egenkapitalen

PBU værdiansætter domicilejendomme til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet. Stigningen i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer en værdinædgang, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Et fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Værdireguleringer på domicilejendomme indgår som en del af det afkast, der tilskrives medlemmerne.

PBU gør ikke brug af securitisering. Securitiserings forstås i PBU som en metode, der muliggør at omdanne aktiver (der typisk ikke handles på de finansielle markeder) til likvide omsættelige aktiver, der på den måde kan handles på de finansielle markeder.

A.4 Resultater af andre aktiviteter

PBU har alene leasingforpligtelser i form af driftsleasing i forbindelse med leasing af firmabiler. Leasingudgiften indgår i PBU's drifts- og administrationsomkostninger i resultatopgørelsen i Årsrapport for Pædagogernes Pension 2022, s. 30.

Der er ikke andre væsentlige indtægter og udgifter i 2022 end de, som fremgår af resultatopgørelsen i Årsrapport for Pædagogernes Pension 2022, s. 30.

A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om PBU's virksomhed eller resultater, end de, som fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2022.

B. LEDELSESSYSTEM

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

PBU's bestyrelse består af ni medlemmer. På generalforsamlingen vælges der tre bestyrelsesmedlemmer blandt PBU's medlemmer. Generalforsamlingen består af 35 delegerede, der vælges af og blandt PBU's medlemmer. De tre medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for fire år ad gangen. To af bestyrelsesmedlemmerne udpeges af KL, og to bestyrelsesmedlemmer udpeges af BUPL. De organisationsudpegede medlemmer udpeges for en fireårig periode. Herudover vælges to uafhængige og særligt sagkyndige bestyrelsesmedlemmer, som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen, revision, forsikring og/eller investeringer. Sagkyndige bestyrelsesmedlemmer vælges af generalforsamlingen for to år ad gangen. Desuden vælges tre personlige suppleanter for de tre medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsens sammensætning pr. 31. december 2022 er:

- Uffe Jensen (formand) (udpeget af KL) (indtrådt 1. august 2019)
- Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand) (udpeget af BUPL) (indtrådt 22. maj 2006)
- Kim Hyttel (2. næstformand) (valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 30. april 2014)
- Ann Lindgren Lindhardt (medlem, udpeget af KL) (indtrådt 31. marts 2022)
- Mette Pernille Riis (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 22. juni 2020)
- Steffen Poulsen (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 28. april 2010)
- Lars Søgaard Jensen (medlem, udpeget af BUPL) (indtrådt 11. maj 2022)
- Lis Skovbjerg (særligt sagkyndig, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 24. april 2013)
- Leif Hasager (særligt sagkyndig, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 24. april 2013)

For yderligere oplysninger henvises til Årsrapport for Pædagogernes Pension 2022, s. 21ff.

I henhold til vedtægtens § 6, stk. 3 vælges formanden for bestyrelsen blandt de af KL udpegede bestyrelsesmedlemmer. Første næstformand vælges blandt de af BUPL udpegede medlemmer. Anden næstformand vælges blandt et af PBU's medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen har den overordnede og strategiske ledelse af PBU. Bestyrelsens ledelsesopgave er at sørge for, at PBU drives på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde, og således at formålet med PBU opfyldes.

Bestyrelsen har nedsat et revisions- og risikoudvalg, hvis opgaver er beskrevet i et kommissorium for revisions- og risikoudvalget. Revisions- og risikoudvalget ledes af en formand, som er særlig kyndig inden for regnskab. Derudover består revisions- og risikoudvalget af tre øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Revisions- og risikoudvalgets sammensætning pr. 31. december 2022 er:

- Lis Skovbjerg (formand)
- Leif Hasager (næstformand)
- Uffe Jensen
- Kim Hyttel

PBU ledes af direktionen, som pr. 31. december 2022 består af en administrerende direktør:

- Sune Schackenfeldt

PBU har identificeret og udpeget fire nøgelfunktioner: Aktuarfunktionen, risikostyringsfunktionen, compliance-funktionen og intern audit-funktionen. For hver af de fire nøgelfunktioner foreligger der velbeskrevne og opdaterede funktionsbeskrivelser:

Risikostyringsfunktionen

Risikostyringsfunktionen væsentligste ansvarsområder og opgaver omfatter at:

- have det samlede overblik over PBU's risici og solvens
- bistå bestyrelsen og direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet
- overvåge risikostyringssystemet
- overvåge PBU's generelle risikoprofil som helhed
- identificere og vurdere nye risici
- sikre etablering af det nødvendige datagrundlag til risikostyring og rapportering
- sikre registrering af og opfølgning på operationelle hændelser
- forstå udvikling og implementering af modeller til risikostyring og solvensopgørelse
- udarbejde oplæg til bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)
- overvåge PBU's solvenskapitalkrav og kapitaldækning
- sikre følsomhedsanalyser i henhold til de af bestyrelsen fastsatte rammer
- medvirke til udarbejdelsen af SFCR- og RSR-rapporter
- sikre, at alle væsentlige risici i PBU, herunder risici, der går på tværs af organisationen, identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt
- sikre, at risikoeksponeringer i outsourcete funktioner indgår i vurderingen af PBU's samlede risikoeksponeringer.
- deltage aktivt i udviklingen af PBU's risikostrategi

Compliancefunktionen

Compliancefunktionens væsentligste ansvarsområder omfatter at:

- udarbejde en compliancepolitik
- udarbejde en complianceplan og årlig compliancerapport
- vurdere, om de etablerede foranstaltninger for at undgå manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt (compliancerisici) er tilstrækkelige og effektive
- rådgive bestyrelse og direktion om overholdelse af den finansielle lovgivning for PBU, herunder identificere og vurdere risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt
- vurdere konsekvenser af lovændringer for PBU
- koordinere og fordele arbejdsopgaver og ansvar i forhold til de øvrige funktioner.

Intern audit-funktion

Den interne auditfunktion omfatter følgende opgaver:

- udarbejdelse af en auditplan, som indeholder det auditarbejde, der skal udføres i de kommende år, idet der tages højde for alle PBU's aktiviteter og hele ledelsessystemet
- gennemføre opgaverne i den interne auditplan
- udarbejdelse af en skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til ledelsen mindst én gang om året
- kontrol af foreneligheden med ledelsens afgørelser på grundlag af intern audit-funktionens henstillinger.

Den interne auditfunktion giver ledelsen sin vurdering af, hvorvidt det interne kontrolsystem er tilstrækkeligt og effektivt. Arbejdet skal dokumenteres med henblik på at vurdere funktionens effektivitet og muliggøre en gennemgang af den foretagne interne audit og dens resultater.

Nøglepersonen for den interne auditfunktion er deltidsansat i PBU.

Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionens væsentligste ansvarsområder og arbejdsopgaver er at:

- varetage det forsikringstekniske område
- sikre, at lovgivningen på det aktuarmæssige område overholdes
- anmelde det tekniske grundlag til Finanstilsynet samt påse overholdelsen af det tekniske grundlag
- kontrollere opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser
- koordinere værdiansættelsen af de forsikringsmæssige hensættelser til solvens og påse, at modeller, metoder og antagelser er konsistente og troværdige samt formulere en FMA-plan
- varetage den aktuartechniske drift
- udarbejde aktuarmæssige analyser og kontrol til brug for strategiske beslutninger, afgive indstilling til direktionen om forsikringstekniske forhold samt at eksekvere direktionens beslutninger på området for forsikringsteknik
- foretage løbende kontrol af outsourcete aktiviteter på aktuarområdet.

Nøglepersonen for aktuarfunktionen er udpeget af bestyrelsen, mens de andre ovennævnte nøglepersoner er udpeget af direktionen med efterfølgende orientering til bestyrelsen. Alle nøglepersoner er fit & proper-godkendt af Finanstilsynet.

Bemyndigelse

Politikker for nøglepersonerne sammen med funktionsbeskrivelserne giver nøglepersonerne fornøden bemyndigelse til at udføre deres hverv. Bestyrelsen har godkendt funktionsbeskrivelsen for aktuarfunktionen, mens direktionen har godkendt funktionsbeskrivelserne for de øvrige tre nøglefunktioner.

Ressourcer

Det er direktionens ansvar, at funktionerne har ressourcer til at udføre de opgaver, der er fastlagt i politikker og funktionsbeskrivelser for de enkelte nøglefunktioner. Det vurderes løbende i ledelsen og funktionerne imellem, om funktionerne besidder tilstrækkelige ressourcer og viden til at varetage arbejdet. Aktuarfunktionen udgøres af tre medarbejdere, risikostyringsfunktionen udgøres af én medarbejder ultimo 2022 (én yderligere med tiltrædelse i januar 2023). Jura & Compliance udgøres af tre medarbejdere, og intern audit-funktionen, som er outsourcet, udgøres af nøglepersonen for intern audit, der er deltidsansat, samt yderligere to medarbejdere. Derudover er der allokeret ressourcer til de tre førstnævnte funktioner i PBU's associerede selskab Forca A/S.

Uafhængighed

I funktionsbeskrivelserne lægges der vægt på, at hver nøglefunktion kan handle uafhængigt og modvirke interessekonflikter. For alle nøglepersonerne gælder det, at de uhindret og uden redigering skal kunne rapportere til bestyrelsen. For den interne auditfunktion består den eneste opgave i at udføre intern audit og rapportere resultatet til direktion og bestyrelse. De øvrige nøglepersoner rapporterer mindst én gang årligt til bestyrelsen.

Udover de nævnte foranstaltninger, der alle er med til at sikre funktionernes uafhængighed, findes en forretningsgang for interessekonflikter. Heri identificeres potentielle interessekonflikter i organisationen og fastlægges, hvordan identificerede interessekonflikter forebygges og forhindres. Mulige interessekonflikter skal desuden rapporteres til risikokomiteen.

Jura & Compliance er samlet i én afdeling, hvilket identificeres som en potentiel interessekonflikt. Set i forhold til administrationens relativt beskedne størrelse og for at samle de juridiske kompetencer ét sted med de synergier dette medfører, er denne organisatoriske struktur imidlertid vurderet mest hensigtsmæssig. Ifølge forretningsgangen skal det dog til enhver tid sikres, at områder eller opgaver, hvorpå der udføres compliance, herunder udarbejdelse og godkendelse af forretningsgange, varetages af andre personer end den complianceansvarlige og evt. i samarbejde med fagansvarlige/-specialister fra de øvrige afdelinger. Hvis der i organisationen identificeres områder uden fuld uafhængighed, skal der i stedet indføres kompenserende foranstaltninger.

Nøglefunktionernes rapportering til ledelsen

Bestyrelsen har vedtaget retningslinjer om rapportering, herunder nøglefunktionernes rapportering, til bestyrelsen.

Bestyrelsen modtager kvartalsvis rapportering om forhold vedrørende PBU's risikostyring. Nøglepersonen for risikostyringsfunktionen afleverer mindst én gang om året en rapport til direktionen og bestyrelsen. Den risikoansvarlige kan i nødvendigt omfang rette henvendelse og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen. Rapportering i forhold til egen risiko og solvens skal desuden ske, hvis der indtræffer begivenheder eller hændelser, der kan få en så væsentlig negativ indflydelse på opgørelsen af solvenskapitalkravet i PBU, at planen for kapitalfremskaffelse (nørdplan) bør overvejes anvendt.

Den interne auditfunktion skal give ledelsen sin vurdering af, hvorvidt det interne kontrolsystem er tilstrækkeligt og effektivt. Funktionen skal straks rapportere større problemer til direktionen. Den interne auditfunktion skal indberette en skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til direktionen og bestyrelsen mindst én gang årligt.

Nøglepersonen for aktuarfunktionen udarbejder som en del af sit ansvarsområde en skriftlig rapport til bestyrelsen i forbindelse med bestyrelsens vedtagelse af årsregnskabet. Ifølge bestyrelsens retningslinjer skal bestyrelsen desuden modtage kvartalsvis rapportering på aktuarområdet.

Compliancefunktionen rapporterer til direktionen på eget initiativ, herunder i tilfælde af kritiske forhold inden for complianceområdet. Compliancefunktionen afleverer en årlig rapport til direktionen og revisions- og risikoudvalget, mens der rapporteres årligt til bestyrelsen på baggrund af en treårig complianceplan.

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet, som er foretaget i rapporteringsperioden

Der har ikke været væsentlige ændringer i PBU's ledelsessystem i rapporteringsperioden.

Aflønningspolitik og -praksis

PBU's bestyrelse har vedtaget en aflønningspolitik. Aflønningspolitikken omfatter PBU som helhed, dvs. medlemmer af bestyrelsen og direktionen, medarbejdere, hvis aktiviteter vurderes at have en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, såkaldte væsentlige risikotagere, samt øvrige medarbejdere.

Alle i PBU aflønnes med fast løn, der svarer til markedsniveauet, og som afspejler kvalifikationer og ansvar. Som en del af medarbejdernes faste løn indgår pensionsbidrag. Der udbetales ikke pension, som kan sidestilles med variabel løn.

Som supplement til den faste løn kan direktionen tildele enhver medarbejder et engangsvederlag ud fra en konkret vurdering i forhold til arbejdsindsats og forventninger til opgavevaretagelsen. Engangsvederlaget kan højst udgøre én månedsløn, dog maksimalt 100.000 kr.

I tilfælde af at der indgås en fratrædelsesordning, vil fratrædelsesordningen være baseret på de resultater, der er opnået i en af bestyrelsen nærmere fastsat periode, så eventuelt manglende resultater ikke belønnes. Herudover findes der ikke variable lønkomponenter, der knyttes til resultatkriterier i PBU.

Der har ikke været tillægspensioner eller ordninger for tidlig pensionering for medlemmer af ledelsen eller andre.

Væsentlige transaktioner

Der har ikke været transaktioner i løbet af 2022 med personer, som udøver en betydelig indflydelse i PBU, samt med medlemmer af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet. Reglerne i lovgivningen for ledelsen og indretningen af PBU er således overholdt².

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

PBU's bestyrelse har vedtaget en politik for mangfoldighed i bestyrelsen. Med politikken ønsker bestyrelsen at fremme den for PBU relevante og nødvendige mangfoldighed i bestyrelsen. Politikken for mangfoldighed i bestyrelsen indeholder en beskrivelse af de overordnede generelle kompetencer, som bestyrelsen vurderer, er relevante i forbindelse med rekruttering af kandidater til PBU's bestyrelse. Desuden er der i politikken fastsat generelle krav om egnethed og hæderlighed til bestyrelse og direktion samt øvrige nøglepersoner i PBU.

Politik for mangfoldighed supplerer de lovmæssige individuelle og kollektive krav, der allerede er til bestyrelsesmedlemmers viden og erfaring i livsforsikringselskaber og pensionsselskaber, herunder de specifikke krav, der er til de særligt sagkyndige medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen drøfter løbende, hvilke kompetencer der aktuelt er behov for i PBU's bestyrelse. I forhold til valg af de uafhængige og særligt sagkyndige bestyrelsesmedlemmer lægges der ved rekruttering vægt på, at kandidaterne har ekspertviden og stor erfaring inden for flere af de fastlagte kompetenceområder. Der lægges i den forbindelse desuden vægt på, at de uafhængige medlemmers kompetencer supplerer hinanden, så det sikres, at mindst ét bestyrelsesmedlem har ekspertviden og stor erfaring inden for hvert enkelt af de af bestyrelsen fastlagte kompetenceområder.

Bestyrelsen selvevaluerer årligt sin viden på udvalgte områder, som ud fra PBU's forretningsmodel er vurderet essentielle for driften af PBU.

PBU lægger vægt på, at direktionen besidder generelle færdigheder inden for pensions- og forsikringssektoren. Direktionen skal desuden have gode ledelsesmæssige færdigheder.

² Herunder i forhold til § 78, stk. 2 og § 80, stk. 1, nr. 2, og 8, 2. pkt. i lov om finansiel virksomhed.

Nøglepersonerne skal alle have den uddannelses- og erfaringsmæssige baggrund, der i henhold til gældende krav kræves for at kunne varetage posterne betryggende. De samlede færdigheder i nøglefunktionerne skal kunne supplere og udfordre hinanden. De væsentligste færdigheder er at have gode kompetencer inden for:

- forsikringsmatematik og forsikringsforhold (aktuarfunktionen)
- økonomi og risikostyring (risikostyringsfunktionen)
- jura (compliancefunktionen)
- revision (intern audit-funktionen).

Egnethed og hæderlighed

Administrationen sikrer, at der er de nødvendige procedurer til at sikre, at kravene om egnethed og hæderlighed overholdes. Ved tiltrædelse af personer, der reelt driver PBU eller indtager andre nøgleposter, har administrationen procedurer for, at vedkommende indsender fit & proper-oplysningsskema til Finanstilsynet, og at der følges op på godkendelsen heraf.

PBU's nøglepersoner og bestyrelsesmedlemmer skal desuden én gang årligt skriftligt erklære, at de fortsat lever op til kravene om egnethed og hæderlighed. Administrationen orienterer bestyrelsen om overholdelsen af kravene for så vidt angår den omfattede personkreds. Det samme gælder, hvis forholdene efterfølgende ændres.

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

PBU's bestyrelse har vedtaget en politik for risikostyring. Formålet med politikken er at fastlægge de overordnede rammer for, hvordan risici identificeres, måles, overvåges, forvaltes, kontrolleres og rapporteres i PBU. Det overordnede strategiske mål er at sikre, at PBU opfylder lovgivningen og overholder interne regelsæt samtidig med, at PBU drives effektivt og i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastlagte risikoprofil.

Risikostyringssystemerne omfatter de strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der er nødvendige for til stadighed at kunne identificere, måle, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere de risici, som PBU og medlemmerne er eller kan blive udsat for, og deres indbyrdes sammenhænge. Ydermere skal risikostyringssystemerne sikre, at der er foranstaltninger, så prudent person-princippet opfyldes. Systemerne skal bidrage til at understøtte strategien og forretningsmodellen og skal være forankret i alle afdelinger, hvilket medvirker til at sikre, at risikostyring er en naturlig del af PBU's aktiviteter.

PBU's bestyrelse er overordnet ansvarlig for, at risikostyringssystemet er i overensstemmelse med lovgivningens krav, og i den daglige drift er det PBU's administrerende direktør, der påser dette og sørger for, at området har de nødvendige ressourcer hertil.

PBU's risikostyringsorganisation består af en risikostyringsfunktion, som ledes af en risikoansvarlig (nøgleperson), en risikokomité og de øvrige nøglefunktioner jf. nedenfor. Disse har ansvaret for at inddrage de relevante fagansvarlige i risikostyringen.

I den årlige vurdering af egen risiko (ORSA) undersøges om standardmodellen afspejler PBU's risikoprofil. Konklusionen i ORSA er, at dette er tilfældet, hvorfor det vurderes, at standardmodellen er retvisende til at beskrive PBU's risikoprofil.

Risikokomiteén

PBU's risikokomiteé har til formål at understøtte risikofunktionen i at have overblik over det samlede risikobillede. Herunder at sikre, at de generelle principper for måling, styring og rapportering af PBU's risici er understøttet, og at de væsentlige risici for PBU's medlemmer og PBU identificeres.

Desuden har risikokomiteén til formål at overvåge udviklingen inden for risikoområderne med fokus på PBU's medlemmer og PBU, herunder bl.a. indvirkningen af ændrede vilkår på de finansielle markeder, ændrede lovgivningsrammer, ændrede forudsætninger om medlemmernes levetid og invaliditetsrisiko, ændrede vilkår på arbejdsmarkedet for pædagoger, ændringer i de operationelle rammer og brancheudviklingen på livsforsikrings- og pensionsmarkedet.

Risikokomiteéns formål er ydermere at sikre, at PBU's risikostyringsstruktur er robust og velfungerende og at drøfte og evt. initiere nye overordnede tiltag på risikostyringsområdet i forhold til forretningsmodellen.

Der udarbejdes referat af alle møder i risikokomiteén til ledelsesgruppen, hvor der tages stilling til, om eventuelle forhold skal rapporteres til bestyrelsen under det faste punkt: Aktuelt risikobillede. Risikokomiteén understøtter dermed bestyrelsens risikovurdering i forhold til de væsentligste risici og gennemførelse af forretningsmodellen.

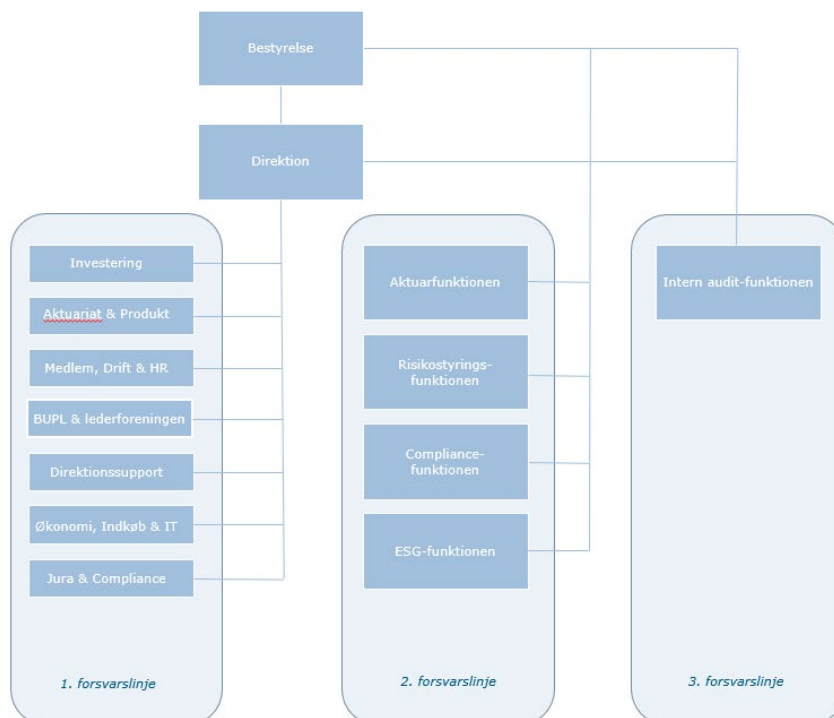
Risikokomiteén sikrer, at investeringsbeslutninger (og dermed kapitalforvaltningsaktiviteter) er forankret i PBU's risikostyringsystem. I praksis overvåges, at investeringsbeslutninger stemmer med PBU's risikoprofil via overvågning af benchmarks og rammer samt opgørelse af solvenskapitalkrav. Der rapporteres til bestyrelsen om benchmark og rammer i månedsrapporter og kvartalsvise opgørelser af solvenskapitalkravet.

Nøglefunktioner og forsvarslinjer

PBU har i forhold til kravene under Solvens II og i ledelsesbekendtgørelsen etableret nøglefunktioner inden for områderne aktuar, compliance, risikostyring og intern audit. For hver af funktionerne er der udpeget nøglepersoner, der er vurderet at opfylde kravene til egnethed og hæderlighed (fit & proper) og godkendt af Finanstilsynet.

Det interne kontrolsystem består af tre forsvarslinjer. Første linje er de fagansvarlige, som på deres respektive områder er ansvarlige, herunder vedligeholder forretningsgange, arbejdsbeskrivelser og kontroller. De fagansvarlige rapporterer til risikokomiteén om aktuelle eller potentielle risici, hvor det samlede risikobillede overvåges. I anden linje arbejder risikostyringsfunktionen, aktuarfunktionen og compliancefunktionen med at sikre og kontrollere, at det samlede risikobillede er dækkende, og at de enkelte risici vurderes. Tredje og sidste forsvarslinje udgøres af intern audit, der udøver kontrol af funktionerne og det samlede risikostyrings- og kontrolsystem. Endelig har PBU en uafhængig ekstern revision, der ikke er fra det samme revisionselskab, som udfører intern auditfunktionen.

Det interne kontrolsystems tre forsvarslinjer fremgår af følgende figur:



Risikovurdering - ORSA

PBU's bestyrelse udarbejder mindst én gang årligt en vurdering af egen risiko og solvens. Denne udmøntes i en rapport (ORSA), der behandles og godkendes af bestyrelsen og derefter indsendes til Finanstilsynet. Processen for udarbejdelse af ORSA starter rent praktisk med, at bestyrelsen identificerer risici, der ønskes belyst, hvorefter administrationen udarbejder udkast til ORSA, der behandles i revisions- og risikoudvalget. Herefter forelægges den til godkendelse i bestyrelsen og fremsendes endelig til Finanstilsynet.

Til vurderingen af egen risiko og solvens anvender PBU, foruden standardformlen for opgørelse af solvenskapitalkravet (SCR), prudent person-beregninger til at vurdere om stødene, der anvendes i standardmodellen, er dækkende i forhold til det generelle risikobillede, som PBU står overfor.

I risikovurderingen indgår, om det opgjorte solvenskapitalkrav, jf. bestyrelsens beslutning herom, er betryggende, og om risikotolerancen overfor ændringer i forudsætninger er robust. Robustheden måles desuden ved følsomhedsanalyser.

Bestyrelsens seneste vurdering af egen risiko og solvens viser, at PBU på længere sigt (mindst fem år) med stor sikkerhed kan modstå risici i forhold til solvenskapitalkravet og i forhold til kapitaldækningen.

Der foretages løbende analyser, der belyser, om aktivsammensætningen passer med de enkelte aldersgrupper, og disse er også input til fastsættelse af benchmark og rammer.

I PBU's kapitalplan fremgår alle væsentlige ledelseshandlinger i forretningsmodellen, der kan forventes at påvirke risiko og solvens, herunder de solvensmæssige følgevirkninger forbundet med de påtænkte ledelsesmæssige handlinger i den strategiske planlægningsperiode svarende til mindst fem år. Kapitalplanen underbygger, at forretningsmodellen med stor sikkerhed kan gennemføres under iagttagelse af solvenskapitalkrav og solvenskapital.

B.4 Internt kontrolsystem

PBU's bestyrelse har vedtaget en politik for intern kontrol, som fastlægger rammerne for den interne kontrol i PBU. Det overordnede strategiske mål er at sikre, at PBU opfylder lovgivningen og overholder interne regelsæt samtidig med, at PBU drives effektivt og i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastlagte risikoprofil.

Det interne kontrolsystem i PBU indgår som en integreret del af PBU's organisation, hvor der er fastlagt klart definerede roller, som understøtter en effektiv og klar ansvarsfordeling på kontrolområdet. De udførende kontroller understøttes af forretningsgange og øvrige administrative procedurer for løbende opfølgning inden for hvert aktivitetsområde, herunder områder, som er outsourcet.

Den interne kontrol er forankret i såvel revisions- og risikoudvalget, risikokomiteén, investeringskomiteén, værdiansættelseskomiteén, medlemsrisikokomiteén samt de fire nøglefunktioner: aktuar, compliance, risikostyring og intern audit jf. nedenfor.

Det interne kontrolsystem understøttes derudover af faste rapporteringsrutiner internt i PBU og i forhold til områder, som er outsourcet. Der er på forskellige niveauer etableret en intern kontrolstruktur, som sikrer den nødvendige kontrol og opfølgning i PBU. Det samme gælder i forhold til outsourcing primært i forhold til PBU's associerede administrationsselskab Forca A/S. Den modtagne rapportering fra Forca kontrolleres løbende, og der er etableret procedurer, som sikrer kontrol og stikprøver heraf.

Risikokomiteéns formål er, jf. afsnit B.3, at understøtte risikofunktionen i at have overblik over det samlede risikobillede, herunder at sikre, at de generelle principper for måling, styring og rapportering af PBU's risici er understøttet, og at de væsentlige risici for PBU's medlemmer og PBU identificeres. Derudover er risikokomiteéns formål at overvåge udviklingen inden for risikoområdet med fokus på PBU's medlemmer og PBU. Risikokomiteén bidrager til, at PBU's risikostyringsstruktur er robust og velfungerende. Den understøtter, at risikostyringssystemet omfatter processer og rapporteringsprocedurer, der er nødvendige for til stadighed at identificere, måle, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere de risici, PBU kan blive udsat for, og deres indbyrdes sammenhæng.

PBU har nedsat en investeringskomité, hvor alle investeringsbeslutninger drøftes. Investeringskomiteen ledes af investeringsdirektøren og har deltagelse af repræsentanter fra investeringsafdelingen, risikostyringsfunktionen, økonomifunktionen, den ESG-ansvarlige samt øvrige fra ledelsesgruppen, herunder den administrerende direktør. Investeringskomitémøderne afholdes ca. hver anden uge. Investeringskomiteén er med til at sikre, at investeringsmæssige beslutninger og indstillinger til bestyrelsen træffes på det mest gennearbejdede og oplyste grundlag.

Der er herudover etableret en værdiansættelseskomiteé, som har til formål at:

- fastlægge de generelle principper for styring, beregning og rapportering af PBU's værdiansættelse af alle aktiver og passiver med særlig fokus på unoterede aktiver
- sikre, at alle PBU's aktiver løbende bliver værdiansat, og
- sikre, at PBU's værdiansættelsesstruktur er robust og velfungerende.

Endelig har PBU nedsat en medlemsrisikokomité, hvis formål er at sikre, at administrationen udarbejder forslag til de overordnede principper for:

- vurdering af medlemmernes økonomi og risikovillighed
- fastsættelse af aldersafhængige investeringsprofiler
- bestemmelse af øvre grænse for risiko i risikoprofilerne
- fastsættelse af udbetalingsprofiler.

På databeskyttelsesområdet har PBU udpeget en databeskyttelsesrådgiver (DPO), hvis opgaver består i at rådgive om og overvåge overholdelsen af reglerne om persondatabeskyttelse.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionen har ansvaret for, at der er metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Der er udpeget en nøgleperson, som er ansvarlig for compliancefunktionen, herunder compliancefunktionens opgaver og rapportering til direktion og bestyrelse.

Compliancefunktionen skal vurdere og kontrollere, at de metoder og procedurer, som PBU har, er velegnede til at imødekomme compliancerisici. Compliancefunktionen skal desuden vurdere og kontrollere, om de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe eventuelle mangler, er effektive.

Derudover skal compliancefunktionen rådgive bestyrelsen og direktionen om overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt samt vurdere konsekvenserne af disse for PBU. Direktionen skal sikre, at compliancefunktionen kan henvende sig og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen og give udtryk for betænkeligheder og advare bestyrelsen i de tilfælde, hvor funktionen finder det nødvendigt. For at sikre den nødvendige uafhængighed i organisationen kan de øvrige funktioner i organisationen ikke kræve redigering eller på anden måde påvirke indholdet i compliancerapporten.

Den complianceansvarlige må ikke deltage i udførelsen af de aktiviteter, der kontrolleres. Det kan fx ikke være den complianceansvarlige, der godkender forretningsgange. Den complianceansvarlige er heller ikke ansvarlig for implementering af lovgivning i PBU.

Compliancefunktionen har adgang til alle oplysninger, som er relevante for varetagelsen af ansvarsområdet, ligesom enhver medarbejder er forpligtet til at samarbejde med compliancefunktionen. Den complianceansvarlige er tillige fast medlem af risikokomitéen.

Compliancefunktionen rapporterer til direktionen, revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen på eget initiativ og mindst én gang årligt i en rapport, der indeholder en status på complianceområdet i PBU.

B.5 Intern audit-funktion

PBU har etableret en intern audit-funktion i henhold til reglerne i bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringsselskaber mv. og EU-kommissionens delegerede forordning 2015/35.

Det er den interne auditfunktions opgave løbende at vurdere, hvorvidt det interne kontrolsystem og andre elementer af ledelsen og styringen er hensigtsmæssige og betryggende. Den interne auditfunktion skal være objektiv og uafhængig af virksomhedens operationelle funktioner.

Den interne auditfunktion skal give direktion og bestyrelse sin vurdering af, hvorvidt det interne kontrolsystem er tilstrækkeligt og effektivt. Funktionen skal dokumentere sit arbejde med henblik på at kunne vurdere funktionens effektivitet og muliggøre en gennemgang af den foretagne interne audit og dens resultater.

Den interne auditfunktion udarbejder en intern audit-plan over, hvilke opgaver der skal udføres. Auditplanen bygger på en metodisk analyse af risici og baseres på risikovurdering og væsentlighed. Planen indeholder det auditarbejde, der skal udføres i de kommende år, idet der tages højde for alle PBU's aktiviteter og hele ledelsessystemet. Den interne auditplan sikrer, at PBU's øvrige nøglefunktioner auditeres og vurderes årligt. Frekvensen for øvrige risikoområder auditeres og vurderes ud fra en risikobaseret tilgang.

Den interne auditfunktions arbejde skal dokumenteres med henblik på at vurdere funktionens effektivitet og muliggøre en gennemgang af den foretagne audit og dens resultater. Der skal indberettes en skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til direktionen og bestyrelsen mindst én gang årligt. Rapporten skal indeholde en frist for afhjælpning af eventuelle mangler og oplyse om status på anbefalinger, der ikke var afhjulpet ved foregående auditrapport.

Den interne audit skal være objektiv og uafhængig af de operationelle funktioner og må ikke i forbindelse med sin audit være under påvirkning fra bestyrelse eller direktion, som kan bringe funktionens uafhængighed i fare.

Ansvar for den interne auditfunktion ligger hos nøglepersonen, hvis objektivitet og uafhængighed er sikret ved, at udførelse af de interne auditopgaver er nøglepersonens eneste funktion i PBU. Samtidig rapporterer nøglepersonen til direktionen, revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen. Revisions- og risikoudvalget kan hertil opfordre den interne auditfunktion til at udtale sig, yde bistand eller udføre andre særlige opgaver.

B.6 Aktuarfunktion

PBU har etableret en aktuarfunktion. Den ansvarshavende aktuar er udpeget som nøgleperson for aktuarfunktionen.

Det er aktuarfunktionens opgave at overvåge og kontrollere opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser. Aktuarfunktionen giver direktionen og bestyrelsen sin vurdering af, hvorvidt hensættelserne er opgjort betryggende mv. Derudover giver aktuarfunktionen sin vurdering af pensionskassens tegningspolitik og genforsikringspolitik. Der afgives årligt en skriftlig rapport om funktionens vurderinger og henstillinger til bestyrelsen og direktionen.

B.7 Outsourcing

Bestyrelsen har vedtaget en politik og retningslinjer for outsourcing. Formålet med politikken og retningslinjerne for outsourcing er at fastlægge rammerne for outsourcing i PBU, herunder procedurer ved aftaleindgåelse, opfølgning og kontrol samt rapportering.

I overensstemmelse med PBU's forretningsmodel er det overordnede strategiske mål med outsourcing at lade en række af PBU's opgaver udføre på en fleksibel måde og til en konkurrencedygtig pris, uden at PBU påtager sig unødvendigt store eller uventede risici herved.

Det indgår som en central del af PBU's forretningsmodel, at der skal ske outsourcing af en række aktivitetsområder inden for pensionsvirksomhed. Bestyrelsen beslutter, hvilke aktivitetsområder der er kritiske eller vigtige funktioner eller aktiviteter, og som skal outsources. I vurderingen af om en kritisk eller vigtig funktion eller aktivitet skal outsources tages der hensyn til strategien for PBU, omkostnings- og ressourceforhold, adgang til viden og kompetencer, mulighed for medindflydelse og tilpasning til PBU's ønsker og forhold samt serviceniveau og tilgængelighed.

Idet ansvaret for de outsourcete aktiviteter forbliver hos PBU, indgår det som en afgørende parameter, at PBU fra leverandøren modtager fyldestgørende rapportering i forhold til opfyldelse af aftalen, og at aftalen giver PBU adgang til at kontrollere varetagelsen af de outsourcete opgaver.

Enhver beslutning om outsourcing af kritiske eller vigtige funktioner eller aktiviteter, herunder videreoutsourcing, skal træffes af bestyrelsen. Ved tvivl om en opgave er kritisk, skal spørgsmålet om outsourcing forelægges bestyrelsen. Bestyrelsen træffer beslutning om outsourcing på et veldokumenteret og detaljeret beslutningsgrundlag, hvori vilkår og betingelser for outsourcingaftalen klart beskrives og forklares.

Bestyrelsens politik og retningslinjer for outsourcing fastsætter sammen med en forretningsgang de nærmere vilkår og betingelser for outsourcing.

Forca A/S er primær leverandør af den outsourcete forsikringsadministration. Følgende kritiske eller vigtige funktioner eller aktiviteter i PBU har været helt eller delvist outsourcet i rapporteringsperioden:

- Følgende funktioner eller aktiviteter på investeringsområdet:
 - Valutaafdækning
 - Porteføljevaltning af nominelle obligationer
- Regnskabsfunktionen
- Fondsadministration
- Medlemsadministration
- Aktuarservice
- IT-drift
- Intern audit-funktionen.

B.8 Andre oplysninger

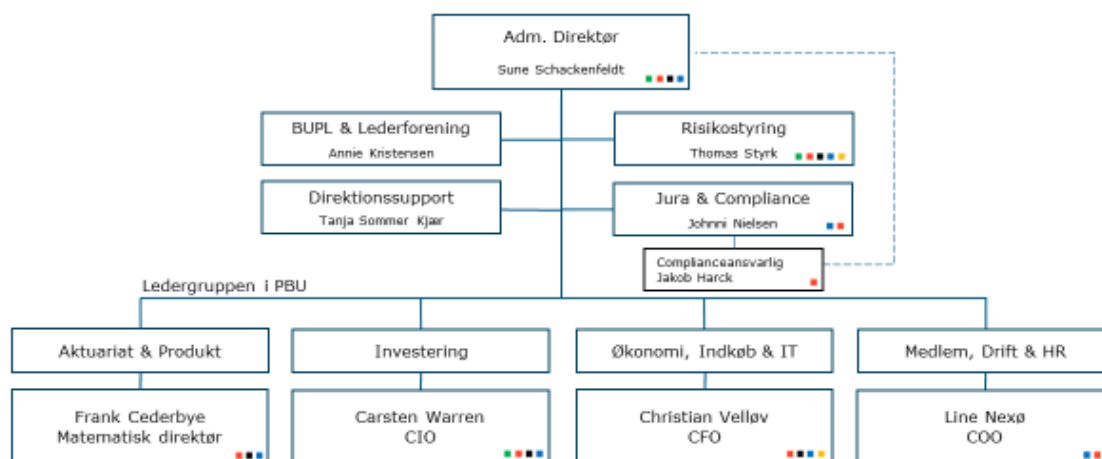
Det er PBU's vurdering, at ledelsessystemet er fyldestgørende, idet der henses til PBU's simple forretningsmodel, effektive beslutnings- og rapporteringsprocedurer, organiseringsstruktur, herunder funktionsadskillelse mellem afdelingerne, kontrolsystemet samt PBU's risikostyring.

PBU's forretningsmodel er simpel, idet der tilbydes standardiserede finansielle produkter til en homogen medlemskare. Dette betyder, at PBU kan fungere med en relativ lille organisation kombineret med outsourcing af en række aktiviteter af investeringsmæssig, administrativ og it-driftsmæssig karakter til specialiserede selskaber - først og fremmest administrationselskabet Forca.

Ved udgangen af 2022 bestod ledelsesgruppen af den administrerende direktør, CIO, den matematiske direktør, som også er ansvarshavende aktuar, CFO samt COO. Ledelsesgruppen består således af specialiserede profiler med forskellige baggrunde. Den risikoansvarlige er ikke en del af ledelsesgruppen, men refererer til den administrerende direktør.

Nedenfor ses et funktionsopdelt organisationsdiagram for PBU pr. udgangen af 2022 med fremhævnning af nøgleposter.

Organisations- og styringsmodel 2022 PBU Pædagogernes Pension



Fem tværgående styringskomiteer* i PBU for:

- ESG
- Risiko
- Investering
- Medlemsrisiko
- Værdiansættelse

* Desuden deltagelse af andre nøglemedarbejdere

C. RISIKOPROFIL

PBU har i al væsentlighed en markedsrenteordning. Medlemmerne bærer derfor investeringsrisikoen fuldt ud på investeringsaktiverne, og deres udbetalte pension kan blive nedsat ved lavere afkast end forventet, herunder negative afkast.

I forhold til opfyldelsen af PBU's afkastmålsætning skal det derfor påses, at prudent person-princippet overholdes i forhold til medlemmernes interesser, og at investeringsstrategien løbende understøtter de forventninger til fremtidig eller udbetalt pension, som medlemmerne er stillet i udsigt, og samtidigt at medlemmerne, herunder delegeretforsamlingen, informeres om de risici, som investeringsstrategien indebærer.

Ved risikotagning, dvs. investeringen, skal direktionen følge prudent person-princippet om, at risikotagningen understøtter, hvad medlemmerne er stillet i udsigt, og at risikotagningen alene sker i aktiver, som PBU kan identificere, måle, forvalte, kontrollere samt rapportere. Direktionen skal ligeledes sikre, at retningslinjer i forhold til etik og ansvarlig investering samt ansvarlig skattebetaling er overholdt.

Prudent person er bredt forankret i PBU og udmøntes bl.a. gennem en række tiltag:

Investeringsproces

Et vigtigt punkt i forhold til prudent person er udarbejdelsen af investeringsstrategien, som skal godkendes af bestyrelsen mindst én gang årligt. Investeringsstrategien fokuserer på den strategiske portefølje og rammerne for denne. Valget af den strategiske portefølje er den beslutning, der har størst betydning for PBU's afkast og risiko.

Due diligence

Der gennemføres en investeringsmæssig og juridisk due diligence. Der undersøges bl.a. porteføljepåvirkning ved at se på investeringers effekt på medlemmernes investeringsrisici (herunder markedsrisici, for mere herom se afsnit C.2), omkostninger, solvenskapitalkravet samt overholdelse af risikorammer fastsat af bestyrelsen. ESG-funktionen er involveret i due diligence og har i lighed med den risikoansvarlige mulighed for at gøre indsigelser, hvis det vurderes, at due diligence-processen ikke er retvisende eller fyldestgørende.

Retningslinjer for det ønskede og acceptable risikoniveau for investeringsrisici

På baggrund af analyser af pensionsrisikoen i PBU's interne pensionsrisikomodel samt risikoberegninger i investeringsrisikomodellen har bestyrelsen i investeringspolitik og -strategi fastsat strategiske og taktiske rammer for alle aktivklasser for det ønskede og acceptable risikoniveau - både for medlemmernes og selskabets investeringsrisiko. Derudover har bestyrelsen fastsat specifikke rammer for markeds-, modparts- og likviditetsrisiko (se afsnit C.2, C.3 og C.4 for mere om disse rammer) bl.a. for at øge spredningen i den samlede portefølje. Endelig har bestyrelsen fastsat retningslinjer for anvendelsen af derivater, herunder valutaterminer, futures, optioner og swaps.

Rapportering

Bestyrelsen modtager kvartalsvis rapportering om alle investeringers afkast og performance i forhold til benchmark samt overholdelse af fastlagte risikorammer. Dog måles og overvåges alle risikorammer dagligt af risikostyring, ligesom afkast og performance beregnes dagligt. Risikostyring udsender dagligt rapportering herom til administrationen og ledelsen.

C.1 Forsikringsrisici

PBU påtager sig alene forsikringsmæssige risici i forhold til den obligatoriske pensionsordning for medlemmer indenfor det af PBU omfattede overenskomstområde. Indholdet af den obligatoriske pensionsordning fremgår af Pensionsregulativet, som godkendes af bestyrelsen, og under iagttagelse af de i lønoverenskomsterne indgåede aftaler. Indskrænkning af medlemmers etablerede rettigheder kræver godkendelse af overenskomstparterne. Risikodækninger tegnes som gruppeforsikring med standardiserede dækningsstørrelser, undtagen bidragsfritagelse ved invaliditet og videreførte ægtefælle- og invalidepensioner fra tidligere gældende regulativer. Derudover er der mulighed for individuelt tilvalg af forhøjede dækninger.

Bestyrelsen vedtager årligt størrelse og pris for gruppeforsikringens dækninger. Dækning af invaliderisiko tager udgangspunkt i medlemmernes tilkendelse af offentlig førtidspension. Risici i forbindelse med nye produkter håndteres i henhold til politik for produkttilsyn og -styring.

Overvågningen af de forsikringsmæssige risici forankres administrativt i risikokomiteén, hvor den ansvarshavende aktuar har ansvaret for at forelægge eventuelle risici. Den ansvarshavende aktuar har ligeledes direkte adgang til bestyrelsen. Forsikringsrisikoen bæres af medlemmerne i den forstand, at betalingen for forsikringsdækningen – som er ens for alle medlemmer – fastsættes med udgangspunkt i alle medlemmers konstaterede og forventede sygdomsrisici og levetider. PBU's forsikringsrisici kan opdeles i to områder: Sygeforsikringsrisici og livsforsikringsrisici.

Sygeforsikringsrisici

Sygeforsikringsrisici omfatter gruppeforsikringerne invalidesum, invalidepension og kritisk sygdom. Forsikringerne er ét-årige, hvilket vil sige, at præmien fastsættes på baggrund af det foregående års skadesforløb, antal dækkede samt størrelsen af bonusfonden vedrørende gruppeforsikring. Dette sikrer kontrol og overvågning af risikoen.

PBU udbetaler invalidesum og invalidepension ved tilkendelse af offentlig førtidspension, dog kan halvdelen af invalidesummen udbetales ved fx tilkendelse af offentlig revalidering eller ved ressourceforløb af mindst ét års varighed. Ved start af udbetaling af invalidepensionen afsættes altid hensættelser svarende til varig udbetaling af invalidepensionen.

Livsforsikringsrisici

Livsforsikringsrisici omfatter risiko i forbindelse med dødelighed, levetid og omkostninger.

Levetidsrisikoen består i, at medlemmer, som har produkter med livsvarig udbetaling, lever længere end forudsat i beregningen af pensionen, og at pensionerne dermed skal strække længere. Dermed kan levetidsrisikoen give anledning til risiko for utilfredse medlemmer, dårligt omdømme og klager fra de medlemmer, der har markedsrenteprodukter og derfor selv dækker deres levetidsrisiko i form af ændrede pensioner. Desuden ligger der

en antagelse om, at pædagoger, som modtager helbredsbetingsede ydelser, har en større risiko for at dø end raske pædagoger. Derfor opstår der også en levetidsrisiko, hvis pædagoger med helbredsbetingsede ydelser lever længere end forudsat i beregningen af de fremtidige ydelser, idet de dermed skal have udbetalinger i flere år, end der er forventet.

Risikoen vurderes ved årligt tilbagevendende analyser af egne observerede dødelighedsdata samt demografiske data fra den pensionsdækkede befolkning i Danmark. Til brug for dette anvender PBU en model fra Finanstilsynet, der suppleres med interne vurderinger. Dette medfører en modelrisiko, idet modellen kan være forskellig fra virkeligheden, og en parameterisiko, idet det statistiske grundlag kan medføre, at den beregnede dødelighed ændres ved hver opdatering.

Ved opdatering af levetidsmodellen ultimo 2022 har PBU beregnet en stort set uændret dødelighed for bestanden samlet set. Resultaterne fra den seneste analyse har således givet anledning til en lille stigning i forventet levetid for mænd og et lille fald i forventet levetid for kvinder. Resultatet er en nettoeffekt af, at den observerede, nuværende levetid er faldet en smule, mens de forventede fremtidige levetidsforbedringer giver anledning til en lidt højere levetid.

Dødelighedsrisici omfatter gruppeforsikringerne dødsfaldssum og børnepension. Dødsfaldsforsikringerne er ét-årige, hvilket vil sige, at præmien fastsættes på baggrund af det foregående års skadesforløb, antal dækkede samt størrelsen af bonusfonden vedrørende gruppeliv. Dette sikrer kontrol og overvågning af risikoen.

Omkostninger

PBU indgår i et administrationsfællesskab med andre pensionselskaber, der alle har fokus på nedbringelse af administrationsomkostningerne, som har været nedadgående de seneste år. Administrationsomkostningerne er øget i 2022 som følge af en ændret fordeling af udgifter mellem administration og investering.

Genforsikring

PBU har i forbindelse med den årlige risikovurdering foretaget risikosimulationer, der viser, at selv i meget ugunstige forløb vil bonusfonden kunne bære tabet fra sygeforsikringsrisici og dødsfaldsrisici. Denne analyse underbygger, at der ikke er behov for genforsikring på området.

C.2 Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for, at værdien af aktiver og passiver ændres som følge af ændringer i markedsforholdene, fx aktiekurser, renter, kreditspænd, ejendomspriser og valutakurser. Markedsrisici omfatter også risikoen for tab som følge af store koncentrationer af investeringer i en enkelt udsteder.

PBU påtager sig på medlemmernes og PBU's vegne, jf. afsnit C. Risikoprofil, kontrolleret markedsrisiko med henblik på at opnå et attraktivt risikojusteret afkast af de indbetalte pensionsmidler. I markedsrenteordningen bærer medlemmerne en større del af markedsrisikoen, mens en mindre del bæres af PBU igennem investeringsaktiver for egenkapital, kollektivt bonuspotentiale, bonus- og risikofond samt ugaranteret gennemsnitsrente.

PBU's markedsrisici opgøres i Solvens II-standardmodellen ved en opdeling i en række underliggende risikomoduler jf. nedenstående beskrivelser. En kvantificering af disse fremgår af afsnit E.2. De væsentligste markedsrisici

er primært aktierisiko efterfulgt af valuta- og kreditspændrisiko. PBU's markedsrisici styres i henhold til det lovpligtige solvenskapitalkrav samt rammer og målsætninger fastlagt af bestyrelsen i politik for kapitalstruktur og solvensdækning.

Medlemmers markedsrisici opgøres i en stokastisk risikomodel, investeringsrisikomodellen, som er baseret på Munck og Rangvid (2017), hvor der anvendes egne afkast- og risikoforudsætninger. På baggrund af forudsætningerne samt aktivsammensætningen i livscyklusmodellen fastsat af bestyrelsen simulerer modellen afkaststier for aktivklasser samt den risiko, der er forbundet med aktivernes fremtidige værdiudvikling. Sammen med en række aktuarmæssige parametre anvendes afkaststierne som input til PBU's pensionsrisikomodel, der beregner de forventede depoter og pensionsydelser ved pensionering og under udbetalingsfasen. Dette gør det muligt at se på fordelingen af pensionsydelser og dermed risikoen for udsving målt i kroner og ører.

På baggrund af analyser af pensionsrisikoen i pensionsrisikomodellen samt risikoberegninger i investeringsrisikomodellen har bestyrelsen i investeringspolitik og -strategi fastsat rammer for medlemmernes investeringsrisiko, herunder markedsrisiko. Bestyrelsen har derudover fastsat benchmark for alle typer investeringsaktiver samt rammer for taktiske justeringer til benchmarkfordelingen.

Markedsrisici og indvirkningen heraf på PBU's investeringsportefølje overvåges og rapporteres til ledelsen dagligt i afkast- og compliancerapporteringen. Bestyrelsen modtager rapporteringen på alle bestyrelsesmøder, som afholdes kvartalsvist. Ved brud på de fastlagte rammer orienteres bestyrelsen senest ved førstkomende bestyrelsesmøde.

Renterisiko

Renterisikoen er risikoen for tab som følge af ændringer i renteniveauet. PBU's renterisiko er primært denomineret i DKK, EUR og USD.

Renterisikoen kommer både fra aktivsiden (risiko for tab på aktiverne, hovedsageligt obligationer) og passivsiden (risiko for øgede hensættelseskrav til en mindre afviklingsbestand af ugaranteret gennemsnitsrente samt kollektive forsikringsdækninger). Effekten af renteændringer afhænger således af rentefølsomhed på både aktiver og passiver.

Bestyrelsen har fastsat rammer for rentefølsomhed for både markedsrenteporteføljen og ugaranteret gennemsnitsrenteporteføljen.

Aktierisiko

Aktierisiko er kurspåvirkningen af PBU's markedsværdi af noterede og unoterede aktiver og infrastruktur ved udsving på de finansielle kapitalmarkeder. Aktierisikoen søges minimeret ved bl.a. at sprede investeringerne på regioner, lande og industrier. På den måde sikres det, at PBU og medlemmerne kun i mindre omfang er eksponerede overfor specifikke konjunkturforløb eller regionale kriser.

For at øge diversifikationen i aktieporteføljen har bestyrelsen fastsat regionale og sektorielle rammer, ligesom der er sat øvre grænse for andelen i enkeltaktier.

Ejendomsrisiko

Ejendomsrisikoen vedrører tab som følge af fald i markedsværdien af ejendomme og styres – ligesom alle andre typer af investeringsrisici - i henhold til rammer for medlemmernes maksimale investeringsrisiko samt rammer for taktiske ejendomsjusteringer til benchmarkfordelingen. For ejendomsinvesteringer gennem fonde er der ydermere fastsat rammer for fondens gearing.

Kreditspændrisiko

Kreditspændrisiko er risikoen for udvidelse af merforrentningen mellem sikre statsobligationer og mere usikre obligationer som realkreditobligationer, virksomhedsobligationer og usikre statsobligationer. Markedet kræver stigende merrente/risikopræmie, når fx udstederens rating bliver nedgraderet.

I PBU dækker den over risikoen for tab som følge af udvidelser af merforrentningen på danske stats- og realkreditobligationer, indeks- og investment grade-obligationer samt statsobligationer fra udviklingslande og virksomhedsobligationer.

Udover kreditspændsrammen, dvs. rammen for maksimalt tab i den nominelle obligationsportefølje ved negativ ændring i merforrentningen, har bestyrelsen opstillet rating-rammer for virksomheds- og investment grade-obligationer for at øge diversifikationen i porteføljen.

Valutarisiko

PBU og medlemmerne på markedrente påtager sig valutakursrisiko, hvis det underliggende aktiv i en investering er denomineret i en valuta forskellig fra danske kroner (DKK). Risikoen er, at en valuta svækkes over for DKK, hvormed der opstår et valutatab, uagtet hvordan afkastet på det underliggende aktiv har været i denomineringsvalutaen.

Bestyrelsen har fastsat benchmark for afdækningen af valutakursrisikoen samt rammer for risikotagningen (hvor meget afdækningen kan afvige fra benchmark) på amerikanske dollars (USD). For øvrige valutaer afdækkes valutakursrisikoen i udgangspunktet ikke.

Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko er den øgede risiko, der opstår, hvis investeringer ikke er spredt (diversificeret) i tilstrækkelig grad i forhold til enkeltaktiver, koncerner, brancher, antal af aktivtyper og geografi. En manglende spredning vil kunne medføre, at en enkelt negativ hændelse kan få store økonomiske konsekvenser for hele investeringsporteføljen.

Koncentrationsrisikoen styres bl.a. ved at sikre en høj grad af spredning af investeringerne på regioner, lande og industrier for alle aktivklasser med undtagelse af danske stats- og realkreditobligationer. Danmark har den højeste kreditvurdering (AAA) ved de største internationale kreditvurderingsinstitutter.

Bestyrelsen har gennem retningslinjer fastsat rammer for medlemmernes koncentrationsrisiko fx i forhold til, hvor meget der må investeres i et realkreditinstitut, eller hvor meget der må investeres i emerging markets. Koncentrationsrisikoen i PBU er pr. 31.12.2022 opgjort til 0 i standardsolvensmodellen jf. afsnit E.2.

C.3 Modpartsrisici (Kreditrisici)

Modpartsrisici dækker over risikoen for, at PBU påføres et tab, fordi en modpart i en kontrakt ikke kan overholde sine forpligtigelser. I PBU opstår risikoen typisk inden for handel med valutaterminer. Derudover dækker modpartsrisici over risikoen for tab på selskabets indestående i pengeinstitutter ved fx pengeinstituttets konkurs.

PBU styrer modpartsrisikoen ved bl.a. at placere kontantindeståender i pengeinstitutter, som i forvejen er godkendt af bestyrelsen, og som har en kreditvurdering på minimum BBB+ fra et internationalt anerkendt kreditvurderingsselskab. Foruden øvre rammer (kreditlines) for kontantindeståender på pengeinstitutter begrænser PBU også modpartsrisikoen ved at indgå standardiserede OTC-valutaterminer, hvor modparten er et pengeinstitut. Den væsentligste reduktion af modpartsrisikoen ved valutaterminerne sikres ved aftaler om sikkerhedsstillelse, som regulerer udveksling af sikkerhed (kollateral) i forhold til værdien af handlerne med valutaterminer.

C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er overordnet set risikoen for, at PBU ikke har likviditet til at opfylde sine betalingsforpligtelser til tiden. Tillige forstås de risici, der opstår som følge af tidsmæssige forskelle mellem indgående og udgående pengestrømme. PBU er i udgangspunktet i betydeligt likviditetsoverskud, da de årlige indbetalinger er væsentligt højere end de årlige udbetalinger. Den positive nettopengestrøm forventes at fortsætte, senest dokumenteret i budgetprognoserne for 2023-2028.

De likviditetstræk PBU væsentligst har, og som kan planlægges i god tid, er pensionsudbetalinger, PAL-skat og kapitalkald fra fondstilsagn. Det største likviditetsbehov, der ikke kan forudsiges, vil opstå ved styrkelse i de afdækkede valutaer overfor danske kroner, som vil kræve yderligere sikkerhedsstillelse.

I tilfælde af uforudsete likviditetsbehov kan PBU bl.a. benytte repoforretninger til tilvejebringelse af likviditet, hvor likviditet rejses i en periode ved salg af statsobligationer med normal valør og køb af præcis samme post på termin. Derudover gælder det for størstedelen af PBU's aktiver, herunder nominelle obligationer, der hovedsageligt består af danske og tyske statsobligationer samt danske realkreditobligationer og noterede aktier, at disse nemt kan handles på velfungerende, gennemsigtige og regulerede markeder.

Bestyrelsen har i forhold til styring af likviditetsrisikoen fastsat en række kriterier for fastsættelse af likviditetsgraden for alle PBU's investeringer samt rammer for, hvor stor en andel af de samlede aktiver en bestemt likviditetsgrad må udgøre.

C.5 Operationelle risici

Ved operationel risiko forstås risiko for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Omdømmerisiko og strategiske risici behandles efter de samme principper som operationelle risici.

Operationelle risici søges helt undgået i PBU, da de i modsætning til fx investeringsrisici ikke indebærer en potentiel værdiskabelse, der modsvarer risikoen. Dog kan visse operationelle risici accepteres, hvis en afdækning af den operationelle risiko indebærer en omkostningsbelastning, der ikke står i et fornuftigt forhold til størrelsen af den potentielt negative konsekvens af den operationelle risiko. Målet for styringen af de operationelle risici er med dette udgangspunkt derfor at søge at undgå operationelle hændelser og i særdeleshed at undgå, at de udvikler sig til væsentlige tab for PBU.

Håndtering af operationelle risici

Med henblik på at imødegå operationelle risici skal såvel de outsourcete funktioner samt de opgaver, som varetages i administrationen, understøttes af risikoreducerende foranstaltninger i form af retningslinjer samt øvrige procedurer, herunder overvågning og kontrol. Alle operationelle risici skal identificeres og indberettes uanset størrelsen, da selv små risici kan resultere i store beløb, hvis de indtræder ofte.

Operationelle risici i administrationen

PBU søger at minimere operationelle risici, herunder interne hændelser, i form af passende organisatoriske og tekniske foranstaltninger, herunder ved funktionsadskillelse mellem udførende og kontrollerende funktioner. I det omfang det ikke er muligt at lave funktionsadskillelse, skal kompenserende foranstaltninger etableres.

Særligt om modelrisici

Operationel risiko i form af modelrisici kan vedrøre såvel egenudviklede modeller og modeller hos outsourcing-partnere. For at mindske modelrisikoen anvender PBU i udgangspunktet standardssystemer og –modeller. Bestyrelsen godkender anvendelsen af driftskritiske egenudviklede analysemodeller, herunder anvendte metoder og forudsætninger. Indstilling om godkendelse af egenudviklede driftskritiske analysemodeller ledsages normalt af en ekstern vurdering af modellens validitet.

Nøglemedarbejderisici

Som følge af outsourcingen til Forca er der relativt få medarbejdere i PBU's egen administration, hvilket umiddelbart giver en stor personafhængighed. Det vurderes dog, at driften på alle væsentlige områder kan fortsætte, selv hvis nøglemedarbejdere fratræder, idet alle væsentlige procedurer er veldokumenterede og håndteres i velafprøvede og standardiserede driftssystemer.

C.6 Andre væsentlige risici

PBU er ikke eksponeret overfor andre væsentlige risici.

C.7 Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger om PBU's risikoprofil er indeholdt i beskrivelsen ovenfor.

D. VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL

D.1 Aktiver

I PBU er der ikke forskel i metode og antagelser i værdiansættelsen af aktiver til regnskabs- og solvensopgørelser.

Aktivklasser og markedsværdier pr. 31.12.2022, mio. kr.

Aktivklasse	Markedsværdi 2022, mio. kr.	Markedsværdi 2021, mio. kr.
Noterede aktier	40.709	46.832
Nominelle obligationer	11.534	14.995
Indeksobligationer	1.855	2.684
Obligationer udstedt af udviklingslande	924	1.985
Investment grade-obligationer	968	-
Virksomhedsobligationer	7.017	9.452
Ejendomme	5.750	5.928
Infrastruktur	3.400	2.677
Andre Alternativer	1.768	1.619
Øvrige, herunder likvider	482	1.046
Valutaterminer	882	-201
I alt	75.289	87.017

Aktivklasse	Markedsværdi 2021, mio. kr.	Markedsværdi 2020, mio. kr.
Noterede aktier	46.832	37.326
Nominelle obligationer	14.995	16.149
Indeksobligationer	2.684	2.280
Obligationer udstedt af udviklingslande	1.985	2.030
Virksomhedsobligationer	9.452	7.677
Ejendomme	5.928	6.017
Infrastruktur	2.677	2.705
Andre Alternativer	1.619	2.332
Øvrige, herunder likvider	1.046	2.126
Valutaterminer	-201	-
I alt	87.017	78.642

Følgende grundlag, metode og antagelser er brugt til værdiansættelsen af:

- Børsnoterede aktier: Finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, obligationer og investeringsforeningsandele, måles til dagsværdi. Køb og salg af finansielle investeringsaktiver indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede finansielle investeringsaktiver fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil.
- Nominelle obligationer: Finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, obligationer og investeringsforeningsandele, måles til dagsværdi. Køb og salg af finansielle investeringsaktiver indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede finansielle investeringsaktiver fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages

bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres som nutidsværdi af obligationerne.

- Indeksobligationer: Finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, obligationer og investeringsfor- eningsandele, måles til dagsværdi. Køb og salg af finansielle investeringsaktiver indregnes på afreg- ningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede finansielle investeringsaktiver fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres som nutidsværdi af obligationerne.
- Obligationer fra udviklingslande: Obligationer fra udviklingslande måles til dagsværdi. Køb og salg ind- regnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede virksomhedsobligationer fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil.
- Virksomhedsobligationer: Virksomhedsobligationsporteføljen måles til dagsværdi. Køb og salg indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede virksomhedsobligationer fastsættes ud fra lukke- kursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må an- tages bedst at svare hertil.
- Direkte ejede ejendomme: Værdiansættelsen af investeringsejendomme i tilknyttede og associerede virksomheder bygger på nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow i en given planlæg- ningsperiode samt en kapitaliseret terminalværdi. Planlægningsperioden for investeringsejen- dommene baserer sig på et skøn om horisont frem til stabiliseret cash flow (typisk 11-12 år). For investeringsejen- dommene er beregningsmetoden – Discounted Cash Flow (DCF) – defineret i bilag 7 i regnskabsbe- kendtgørelsen (BEK nr. 937 af 27. juli 2015). De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonte- ringsrenten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation samt til en- kelte elementer i det forventede cash flow, især de budgetterede lejeindtægter, som afhænger af lejers bonitet, markedislejenniveauer og tomgangsperioder mv., udgifter til vedligeholdelse og istandsæt- telse samt en såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. Den individuelle afkastprocent fastsættes med udgangspunkt i referencer over stedfundne handler med lignende ejendomme og/el- ler under hensyntagen til ejendommens kontraktuelle forhold, beliggenhed, alder, anvendelse og ved- ligeholdelsesstand mv. Som supplement til denne værdiansættelse indhentes kvartalsvise vurderinger fra en ekstern rådgiver eller ejendomsmægler på dagsværdi. Ejendomme, der er sat til salg, vurderes til salgspris.

Domicilejendommen værdiansættes til dagsværdi efter de samme principper som PBU's øvrige inve- steringsejendomme.

- Unoterede aktiver: Værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele i private equity-fonde, infrastruk- turfonde, obligationsfonde og ejendomsfonde er i høj grad baseret på oplysningerne fra fondene selv, herunder ved rapporteringer, som oftest ligger forud for balancedagen. Der er etableret interne pro- cesser og procedurer, der skal sikre kvaliteten af de oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen. Det indebærer blandt andet, at der tages højde for 1) tidsforskydninger i regnskabsdata mellem seneste rapportering og balancedagen, 2) at der bliver indhentet supplerende oplysninger fra udvalgte fonde

og forvaltere, 3) at der løbende opsamles intern viden om større transaktioner i de enkelte fonde, samt 4) en vurdering af markedsudviklingen siden seneste rapportering. Herudover følges der generelt op på kvaliteten af den modtagne rapportering, herunder en back test.

For unoterede aktiver sker værdiansættelsen på baggrund af følgende overordnede proces, som direktionen er ansvarlig for at implementere i administrationen:

1. Værdiansættelsen på en given dato baseres som udgangspunkt på den seneste aktuelle rapportering fra forvaltere og/eller investeringsforeninger. Økonomi- og investeringsfunktionen forholder sig til, om den modtagne rapportering må antages at være retvisende i forhold til aktuelle markedsforhold, særlige forhold omkring den enkelte forvalter mv. Økonomifunktionens vurdering af værdiansættelserne er uafhængig af investeringsfunktionen og øvrige forvaltere mv.
2. Værdiansættelsen af alle unoterede aktivklasser overvåges dagligt mod de tærskelværdier, se afsnit 4.3.2, som er besluttet af værdiansættelseskomitéen. Ved intramåned eller intrakvartaloverskridelse af tærskelværdier indkaldes værdiansættelseskomitéen ekstraordinært og vurderer, om PBU's interne model for værdiansættelse skal tages i brug, se afsnit nedenfor.
3. Økonomifunktionen har ansvaret for at gennemgå grundlaget for værdiansættelsen, herunder at dokumentationen er fyldestgørende. Når dette er tilfældet, fremsendes værdiansættelsen til Forca, der registrerer værdierne i fondssystemet og bogføringen. Afkastrapportering sker på baggrund af registreringerne i fondssystemet.
4. Ud over en løbende vurdering af markedsværdierne for de unoterede aktiver drøftes alle markedsværdierne ligeledes løbende på værdiansættelseskomitemøderne, forankret i økonomifunktionen. Drøftelserne på møderne skal med udgangspunkt i fastlæggelsen af markedsværdierne skabe grundlaget for et samlet overblik over de aktuelle markedsværdier samt evt. korrektioner til de af manageren oplyste markedsværdier og status på håndteringen af disse.
5. Ved aflæggelse af regnskaber har økonomifunktionen ansvaret for, at den eksterne revision har fuld adgang til alt materiale af relevans for værdiansættelsen og for at udarbejde en detaljeret dokumentation af grundlaget for værdiansættelsen i årsregnskabet, herunder udarbejdelse af markedsværtdiark for værdiansættelse. Markedsværtdiarket indeholder blandt andet oplysninger om de seneste tre års anvendte ultimoværdier i årsregnskabet kontra de efterfølgende rapporterede og reviderede værdier og afvigelser. Herudover indeholder arket værdiansættelsesmetode, regnskabsregler, rapporteringsfrekvens, revisor, mm. for hver enkelt aktiv. Desuden udarbejder økonomifunktionen for alle fonde et notat om baggrunden for markedsværdien til årsregnskabet. Notaterne tilgår den eksterne revision.
6. Når den eksterne revision har gennemgået værdiansættelsen og grundlaget herfor og eventuelle udeståender er afklaret, fremsender økonomifunktionen værdiansættelsen til Forca til registrering i fondssystemet og bogføringen på statusdagen for regnskabet.

Bestyrelsen har yderligere i forhold til sikring af datakvaliteten bestemt i årshjulet for revisions- og risikoudvalget, at revisions- og risikoudvalget – forud for bestyrelsens behandling af og godkendelse af årsrapporten – grundigt skal forholde sig til, kontrollere og overvåge værdiansættelsen af alle aktiver, særligt værdiansættelsen af unoterede aktiver og evt. noterede aktiver, der er handlet på passive markeder. Dette kan fx ske ved stikprøvevis

gennemgang af værdiansættelsen. På revisions- og risikoudvalgsmødet, hvor dette sker, deltager ekstern revision, hvorved revisions- og risikoudvalget også kan rejse eventuelle spørgsmål om værdiansættelsen direkte til revisionen.

Revisions- og risikoudvalgets formand orienterer bestyrelsen om konklusionen på revisions- og risikoudvalgets gennemgang af værdiansættelsen senest i forbindelse med bestyrelsens behandling af årsrapporten.

Immaterielle aktiver

PBU har ingen væsentlige immaterielle aktiver.

Aktive markeder

For alle af PBU's børsnoterede finansielle aktiver er markedet pr. definition aktivt. For størstedelen af PBU's portefølje af unoterede værdipapirer vurderes markedet at være aktivt, da PBU's unoterede investeringer er placeret i fonde, som har flere interessenter og derfor er potentielle købere af PBU's andel. Hvis der er unoterede værdipapirer, hvor PBU vurderer, at markedet er inaktivt, benyttes den mest konservative af kostpris eller indre værdi til værdiansættelsen.

Driftsleasing

PBU har alene benyttet sig af driftsleasing i forbindelse med leasing af firmabiler.

Udsudte skatteaktiver

Der henvises til Årsrapport for Pædagogernes Pension 2022, s. 41, note 4, som kan tilgås på PBU's hjemmeside, www.pbu.dk.

Beløbene er optaget til nominel værdi.

Tilknyttede selskaber

Alle PBU's tilknyttede selskaber hører under aktivklasserne direkte ejede ejendomme eller unoterede aktiver. Der henvises til den beskrevne værdiansættelsesmetode for begge aktivklasser ovenfor.

Indregningsgrundlag, værdiansættelsesgrundlag og skøn

Der har i indberetningsperioden ikke været ændringer i det anvendte indregnings- og værdiansættelsesgrundlag eller i skøn.

Der er i PBU ikke antagelser eller vurderinger, der er kilde til skønsmæssig usikkerhed.

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

Værdien af forsikringsmæssige hensættelser i regnskabet for PBU fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2022, s. 50ff og kan specificeres som følger:

Regnskabsmæssige hensættelser

Mio.kr.	31.12.2022	31.12.2021
Forsikringsklasse I		
Retrospektiv reserve	3.148,1	2.825,0
Akkumuleret værdiregulering	35,4	152,3
Kollektivt bonuspotentiale	1.507,8	2.025,5
Risikomargen	15,7	16,6
Livsforsikringshensættelser	4.706,9	5.019,3
Forsikringsklasse III		
Hensættelser til unit-link kontrakter	70.151,3	78.340,9

For så vidt angår det grundlag og de metoder og antagelser, der benyttes til værdiansættelse til regnskabet, henvises der til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i årsrapporten, s. 51 og s. 55, samt til anmeldelser til Finanstilsynet af Regler for opgørelse af pensionshensættelserne til markedsværdi af 29. juni 2016 og Parametre ved opgørelsen af pensionshensættelserne til markedsværdi af 21. december 2021.

Usikkerheden forbundet med værdien af forsikringsmæssige hensættelser for forsikringsklasse I stammer primært fra den fremtidige udvikling i de aktuarmæssige faktorer, der indgår i opgørelsen. De væsentligste faktorer vedrører rente, levetid, invaliditet og omkostninger, som vurderes løbende og opdateres mindst én gang årligt.

Ændringer i de antagelser, der anvendes ved beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser, fremgår af PBU's anmeldelse til Finanstilsynet af Parametre ved opgørelsen af pensionshensættelserne til markedsværdi af 21. december 2022.

Fra udgangen af 2022 er der forskel mellem de metoder og antagelser, som PBU anvender til værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser til henholdsvis solvensformål og i regnskabet.

De forsikringsmæssige hensættelser for PBU opgjort efter Solvens II-principper pr. 31.12.2022 fremgår af nedenstående tabel. Hensættelserne er opdelt i brancher og består af hensættelser til bedste skøn og risikomargen.

Solvensmæssige hensættelser

Mio.kr.	Regnskab	Solvens	
		SII Best Estimate	SII Risk Margin
Forsikringsklasse I			
Gennemsnitsrente	3.447,0	3.448,8	3,9
Gruppeliv	1.259,9	1252,5	7,4
Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	4.706,9	4.701,3	11,3
Forsikringsklasse III			
Hensættelser til markedsrenteprodukter	70.151,3	70.146,1	5,2

Forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål består af et bedste skøn og en risikomargin opgjort til markedsværdi. Forskelle i opgørelsesmetoder til beregning af risikomargen og fortjenstmargen medfører en mindre afvigelse i størrelsen af forsikringsmæssige hensættelser værdiansat i henholdsvis regnskabet og til solvensformål.

Værdiansættelsen af forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål baserer sig på en stokastisk solvensmodel, som omfatter en markedsrentemodell og en gennemsnitsrentemodell. Solvensmodellen er udarbejdet på baggrund af en gennemgang af optioner og garantier i produkterne.

For både markedsrente og gennemsnitsrente er hensættelserne baseret på diskontering af betalingsstrømme. For gennemsnitsrente tillægges værdien af de kollektive hensættelser, som består af hensættelser til bidragsfri-tagelser, IBNS-hensættelser og erstatningshensættelser.

Stokastisk simulation af afkaststier sker i en ekstern ESG-model (Economic Scenario Generator) fra Moody's. ESG-modellen foretager simulationer på en række specifikke aktiver.

Markedsrente modelleres i markedsrentemodellen, der danner betalingsstrømme til værdiansættelsen af Best Estimate (BE) baseret på fremregning af depoterne. Fremregningen kan være enten deterministisk eller stokastisk. For markedsrente er anvendt deterministisk (certainty equivalent scenario) fremregning på en enkelt afkaststi, som er påvist at give samme resultat som stokastisk simulation.

Fremregning af betalingsstrømme for gennemsnitsrente efter tilskrivning af bonus modelleres i gennemsnitsrentemodellen. For gennemsnitsrente anvendes stokastisk simulation. Hensættelserne opgøres herefter som et gennemsnit ved diskontering af betalingsstrømmene.

Risikomargen er den tilbagediskonterede cost-of-capital for fremtidige kapitalbehov, der ikke er mulige at afdække. Det antages i beregning af risikomargen, at livsforsikrings- og sundhedsforsikringsrisici samt operationelle risici ikke er mulige at afdække, mens det antages, at markedsrisici kan afdækkes.

Risikomargen for gennemsnitsrente dækkes af bonuspotentialer, i det omfang der er nogen, ellers af basiskapitalen, mens risikomargen for markedsrente dækkes af depoterne.

Ifølge Solvens II-regler skal betaling for den risiko, som medlemmerne påfører egenkapitalen, medregnes i værdiansættelsen af hensættelserne. Betalingsstrømmene fra solvensmodellen bruges derfor til fastsættelse af fortjenstmargen (FFO) i beregning af hensættelser til solvens.

Markedsværdiparametre for levetid, invaliditet og omkostninger er de samme til regnskab og solvens og er anmeldt til Finanstilsynet. Markedsværdiparametre for genkøb og fripolice er aldersafhængige for markedsrenteprodukter under solvensmodellen, mens genkøbsparameter for gennemsnitsrente i regnskabet har en aldersuafhængig værdi. Antagelser baseres på en statistisk analyse af historiske data.

Den nye solvensmodel er baseret på en række modelantagelser og parametre, der afspejler nugældende og fremtidig praksis.

Der foreligger dokumentation af de antagelser, som anvendes i beregning af de forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål for pensionskassen. Antagelser er kategoriseret, beskrevet og begrundet i pensionskassens antagelsesregister.

Usikkerhed i forbindelse med værdiansættelsen af hensættelser til solvensformål er forbundet med præcisionen af beregninger, som kan afhænge af kvaliteten af underliggende datainput eller antallet af simuleringer. Pensionskassen bruger både interne og eksterne (ESG) datakilder til at danne passende antagelser. Niveaue af usikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser vurderes gennem følsomhedsberegninger på solvensen.

PBU anvender ikke:

- matchtilpasningen omhandlet i artikel 77b i direktiv 2009/138/EF
- volatilitetsjusteringen omhandlet i artikel 77d i direktiv 2009/138/EF
- den midlertidige risikofrie rentekurve omhandlet i artikel 308c i direktiv 2009/138/EF
- overgangsfradraget omhandlet i artikel 308d i direktiv 2009/138/EF
- genforsikring eller special purpose vehicles.

D.3 Andre forpligtelser

I PBU er der ikke forskel i metode og antagelser i værdiansættelsen af andre forpligtelser til regnskabs- og solvensopgørelser. Udover nedenstående henvises der derfor til de almindelige regler beskrevet i regnskabsbekendtgørelsen: "*Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt*".

D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

PBU gør alene brug af alternative værdiansættelsesmetoder for unoterede aktiver. Alle de værdiansættelsesmetoder, som PBU benytter, er standardiserede, veldokumenterede og velbegrundede.

PBU's retningslinjer for værdiansættelse af unoterede investeringer

F&P's branchehenstilling om værdiansættelse af unoterede investeringer for liv- og pensionsvirksomheder fremsætter en række fælles retningslinjer, der berører fire forskellige områder inden for værdiansættelse af unoterede investeringer samt et krav om offentliggørelse. Retningslinjerne omfatter områderne; hyppighed, væsentlighed og proportionalitet, konsistens og efterprøvning. Nedenfor vil disse områder blive redegjort for i relation til PBU. Alle PBU's unoterede investeringer er investeret i eksterne fonde med undtagelse af en portefølje af direkte ejede investeringsejendomme. For yderligere redegørelse af PBU's værdiansættelsesproces, se afsnit D.1 ovenfor.

Hyppighed

Alle unoterede aktiver værdiansættes til dagsværdi og er forankret i politik for værdiansættelse samt forretningsgang for værdiansættelse af unoterede aktiver. Værdierne opdateres løbende som minimum hver måned af økonomifunktionen på baggrund af modtagne rapporteringer fra forvaltere og investeringsforeninger, som kommer sædvanligt med en til tre måneders forsinkelse. Såfremt økonomifunktionen vurderer, at den modtagne rapportering er retvisende, registreres værdien i fondssystemet Dimension og bogføringen.

Udover den månedlige opdatering af værdierne på baggrund af den modtagne rapportering fra fondene, drøftes hver enkelt fonds markedsværdi løbende på møderne i værdiansættelseskomitéen, som er forankret i økonomifunktionen. Komiteen, som består af CFO'en, chefen for alternative investeringer, den risikoansvarlige, ejendomschefen, ejendomsanalytikeren og finansanalytikeren, mødes hver fjortende dag, hvor formålet er at give økonomifunktionen et informationsgrundlag, der gør det muligt at fastlægge markedsværdierne i porteføljen. På møderne drøftes alle markedsværdierne i forhold til aktuelle markedsforskeligheder samt informationer fra fondene, som kan have betydning for værdierne mv. Herudover har alle medlemmer i komitéen et ansvar for at indkalde til ekstraordinære værdiansættelseskomitémøder, hvis de har fået information, som har direkte betydning for en fonds værdiansættelse.

PBU har et dagligt overvågningsværktøj baseret på tærskelværdier, som anvendes til at overvåge det likvide marked, og som de unoterede aktivklasser holdes op imod. Overvågningsværktøjet udsendes af risikostyringsafdelingen som en del af den daglige triggerrapport. Hvis tærskelværdierne overskrides, indkaldes værdiansættelseskomitéen til et ekstraordinært møde for at drøfte, hvorvidt værdierne i de enkelte aktivklasser skal korrigeres for at afspejle gældende markedsforskeligheder og dermed dagsværdien (se afsnit nedenfor om væsentlighed og proportionalitet).

Den månedlige opdatering af de unoterede aktivers værdier, den løbende drøftelse på værdiansættelseskomitémøderne samt triggerovervågningen skal sammenlagt sikre, at værdierne afspejler dagsværdien af investeringsaktiverne.

Væsentlighed og proportionalitet

Til at vurdere væsentligheden af PBU's samlede aktivbeholdning samt for det enkelte medlem anvender PBU ovenfor nævnte overvågningsværktøj, der fremgår af triggerrapporten. Rapporten indeholder en overvågning af de tærskelværdier, som er besluttet af værdiansættelseskomitéen, og som værdiansættelserne af de unoterede aktiver holdes op imod. Tærskelværdierne er valgt med afsæt i antagelserne fra Rådet for afkastforventninger under Forsikring & Pension. Ved intramåned- eller intrakvartaloverskridelse af tærskelværdier indkaldes værdiansættelseskomitéen ekstraordinært og vurderer, om værdierne bør korrigeres for markedsudviklingen, der er sket på det noterede marked, og om det har en væsentlig betydning for det enkelte medlem og den samlede aktivbeholdning. Hvis værdiansættelseskomitéen vurderer, at dette er gældende, tages PBU's interne model for værdiansættelse i brug, og værdierne korrigeres. PBU's interne model er gennemgået og efterprøvet af en ekstern rådgiver samt af PBU's eksterne revision.

Konsistens

I 2022 er der ikke foretaget nogen ændringer i PBU's interne model eller metoder for værdiansættelse. I 2022 er overvågningsværktøj, der fremgår af triggerrapporten, blevet mere granuleret. Med udgangspunkt i afkastforventningerne måles alle fonde fremover op mod deres eget benchmark, som er defineret ud fra deres sektor og geografiske eksponering. Hvis fondens benchmark inden for en løbende måned stiger eller falder mere end F&P's forventede 1-årigt afkast, bliver tærskelværdierne overskredet/udløst. Hver enkelt fond har dermed fået deres eget benchmark som dagligt overvåges.

Efterprøvning

Hvert år opdaterer økonomifunktionen et markedsværdiark, som blandt andet oplyser om de seneste tre års anvendte ultimoværdier i årsregnskabet kontra de efterfølgende rapporterede og reviderede værdier og afvigelser, også kaldet back test. Arket bruges blandt andet til at efterprøve de gældende værdiansættelsesprocesser og -modeller.

Hvert kvartal modtager PBU vurderingsnotater på direkte ejede ejendomme fra en ekstern valuar. Disse vurderingsnotater er et supplement til PBU's interne DCF-modeller og er blandt andet med til at efterprøve egne modelforudsætninger samt antagelser.

Minimum én gang årligt foretages en analyse af tærskelværdierne for de forskellige aktivklasser. Formålet er at undersøge, dels om grænserne er for følsomme eller ikke er følsomme nok, dels om eventuelle korrektioner er på niveau/retning med den efterfølgende rapportering fra fondene. På baggrund af analyserne beslutter værdiansættelseskomitéen en endelig vurdering af niveauerne for tærskelværdierne samt eventuelle ændringer i de interne modeller.

D.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om værdiansættelsen til solvensformål.

E. KAPITALFORVALTNING

E.1 Kapitalgrundlag

På baggrund af forretningsmodellen og den forventede udvikling i solvenskapitalkravet har PBU en kapitalplan, der fremskriver den forventede kapitaludvikling fem år frem. Kapitalplanen skal sikre, at den anvendelige basiskapital vil være tilstrækkelig til at dække de risici og solvenskapitalkrav, som PBU kan forventes at blive udsat for i henhold til den fastlagte strategi og forretningsmodel.

Hvis fremskrivningen i kapitalplanen giver anledning til en risiko for, at PBU over den kommende femårsperiode ikke har kapital til at dække solvenskapitalkravet under Solvens II, vil gennemførelsen af strategiske tiltag og ændringer i forretningsmodellen kræve yderligere overvejelser, mens konsekvensen af alternative scenarier vil blive afdækket.

I denne situation er handlingsmulighederne - enten i form af øget fremtidig indtjening, risikoreduktion, ændring af forretningsmodellen eller ved at optage ansvarlig indskudskapital - beskrevet i nedenstående kapitalnødplan, dog ikke nødvendigvis i prioriteret rækkefølge.

Overvejelser om anvendelse af kapitalnødplan iværksættes senest, når fremskrivningen af kapitalen i forhold til solvenskapitalkravet for den kommende femårsperiode indikerer en ikke ubetydelig risiko for, at kapitalen ikke er tilstrækkelig til at dække solvenskapitalkravet.

Kapitalnødplanen indeholder følgende operationelle procedurer:

1. Ændre opgørelsesmetoden for hensættelser på ugaranteret gennemsnitsrente med udgangspunkt i, at ydelserne på ugaranteret gennemsnitsrente er ugaranterede
2. Nedsætte pensionsydelse på ugaranteret gennemsnitsrente
3. Opbygge særlige bonushensættelser af fremtidige bidrag
4. Indføre tvungen udtrædelse af hvilende medlemmer
5. Gennemføre tiltag, der nedbringer omkostningsniveauet, eller øge omkostningsbetalingen fra medlemmerne
6. Revurdere eventuelle overgangsordninger
7. Nedbringe markedsrisikoen på egenkapitalens investeringsaktiver
8. Revurdere forretningsmodellen
9. Kontakte bankforbindelse med henblik på etablering af kapitaltilførsel i form af ansvarlig lånekapital.
10. Indlede drøftelser med interessenterne om tiltag, der kan mindske kapitalbelastningen.

Bestyrelsen har i politikken for kapitalstruktur og solvensdækning fastlagt rammerne for PBU's kapitalstruktur. Det overordnede strategiske mål for kapitalstrukturen er at sikre, at PBU til stadighed har tilstrækkelig basiskapital til både at sikre opfyldelsen af lovkrav til kapitalgrundlaget og til med stor sikkerhed at kunne gennemføre forretningsmodellen.

Kapitalstruktur

Den anvendelige basiskapital i PBU udgøres af egenkapitalen (stiftelseskapitalen og overført overskud/underskud) og overskudskapital i form af særlige bonushensættelser af type B. Begge kapitalelementer kan uden begrænsninger medregnes i den anvendelige basiskapital (som Tier 1 kapital, T1) til dækning af solvenskapitalkravet (SCR) og minimumskapitalkravet (MCR). Kapitalelementerne udbygges efter overskudsprincipper og beslutninger om opbygning af særlige bonushensættelser, herunder rammerne for medlemmernes indbetaling af

dise. Herudover kan evt. PAL-skatteaktiver (Tier 1 kapital, T1), der opbygges i forbindelse med udlodninger til medlemmerne fra egenkapitalen, indgå i den anvendelige basiskapital.

Alle beløb i tusind kr.	31.12.2022	31.12.2021
Egenkapital (Tier 1)	2.025.454	2.241.580
Overskudskapital	969.770	1.056.679
Skatteaktiver i likvidationssituation (Tier 1)	-150.975	-119.731
Kapitalgrundlag	2.844.249	3.178.529
Solvenskapitalkrav (SCR)	873.548	1.367.422
Solvensdækning (SCR)	326 %	232 %
Minimumskapitalkrav (MCR)	393.096	615.340
Minimumssolvensdækning (MCR)	724 %	517 %
MCR i procent af SCR	45 %	45 %
Risikotillæg	16.456	16.599
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	1.507.752	2.025.462

Anm.: MCR er jf. § 126 d, stk. 3 begrænset til højst at måtte udgøre 45 % af SCR. Der er derfor anført, hvor meget MCR udgør af SCR.

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

PBU anvender den fulde standardmodel i alle risikomoduler og delmoduler i standardformlen og gør således ikke brug af forenklede beregninger til opgørelse af SCR. Minimumskapitalkravet (MCR) regnes efter Solvens II-forordningens artikel 248 og udgør 45 % af SCR, idet det lineære minimumkapitalkrav overstiger 45 % af SCR.

Alle beløb i mio. kr.	MCR	SCR
1. kvartal 2022	490	1.088
2. kvartal 2022	422	939
3. kvartal 2022	389	864
4. kvartal 2022	393	874

Ved udgangen af 2022 udgjorde SCR 874 mio. kr., mens MCR var 393 mio. kr.

Solvensdækning og principper herfor

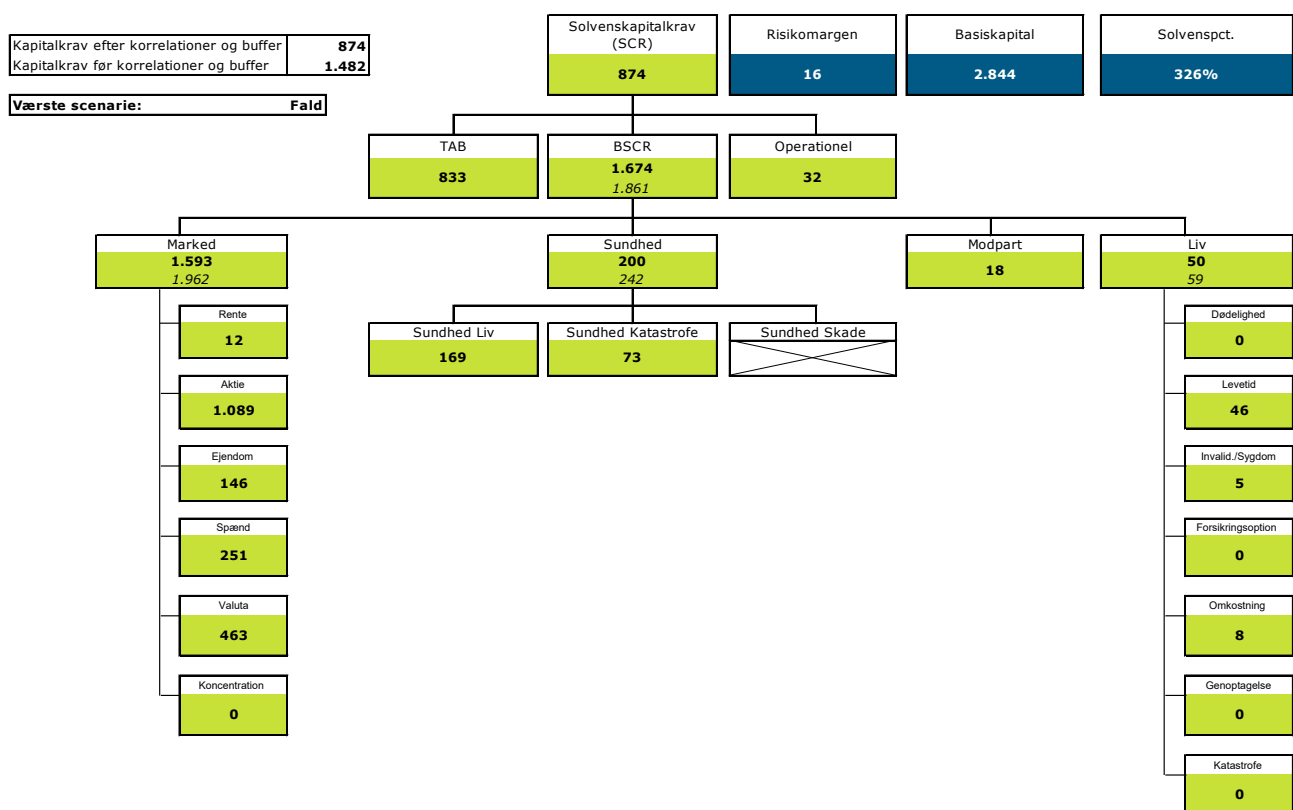
Solvensdækningen udgøres af forholdet mellem den anvendelige basiskapital til dækning af SCR og angives i procent. 100 % svarer til, at den anvendelige basiskapital svarer til SCR. Jævnfør ovenstående ønskes en meget stor sikkerhed for, at kapitalstrukturen både sikrer overholdelsen af SCR og MCR og herudover, at kapitalstrukturen også med meget stor sikkerhed sikrer, at forretningsmodellen kan gennemføres. Hertil at eventuelle usikkerheder om lovgivningen på kapital- og solvensområdet kan imødegås uden at kompromittere den store sikkerhed i forhold til solvens og gennemførelse af forretningsmodellen. Dette operationaliseres nedenfor med begrundede kvantitative rammer og mål i forhold til solvensdækningen og med rammer for størrelsen og sammensætningen af den anvendelige basiskapital.

- Udover overholdelsen af SCR skal der i den anvendelige basiskapital altid være et råderum til ændring af risikoprofilen i investeringspolitikken og –strategien. Råderummet kvantificeres ved, at hvis der indregnes et øget stød på alle markedsrisici i standardmodellen med 25 %, skal basiskapitalen stadig overholde kravet til SCR beregnet på det øgede stød.

- Egenkapitalen skal altid være tilstrækkelig til at dække MCR ved en negativ udvikling i solvensdækningen, hvilket fastsættes til mindst at udgøre 45 % af SCR ved en solvensdækning på 181 %.
- Der skal også være en sikkerhed for, at udsving i basiskapitalen ikke giver anledning til, at råderummet i forhold til investeringspolitikken og –strategien indskrænkes. Dette er fastsat til en forøgelse af kravet til basiskapitalen med 25 %, der sikrer en tabsmargin svarende til 20 % på den samlede basiskapital.

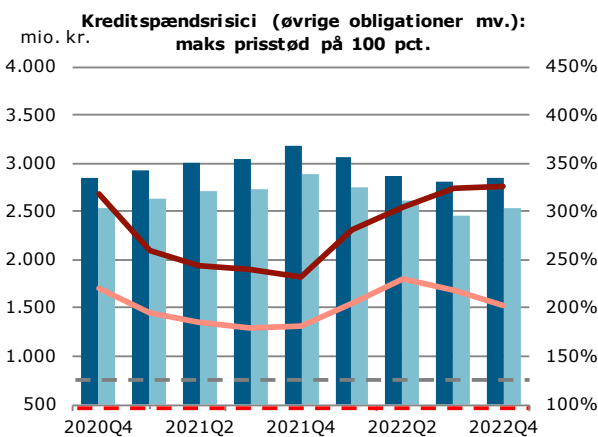
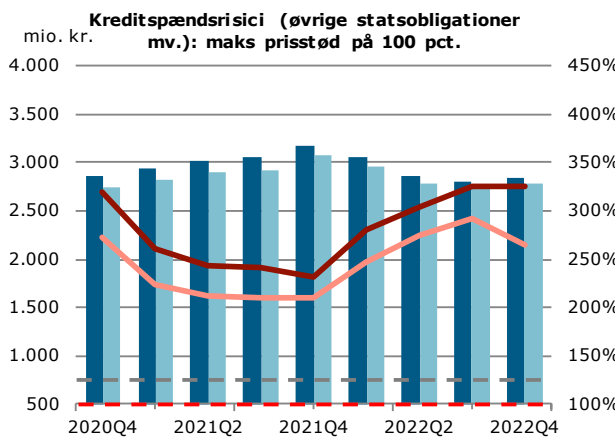
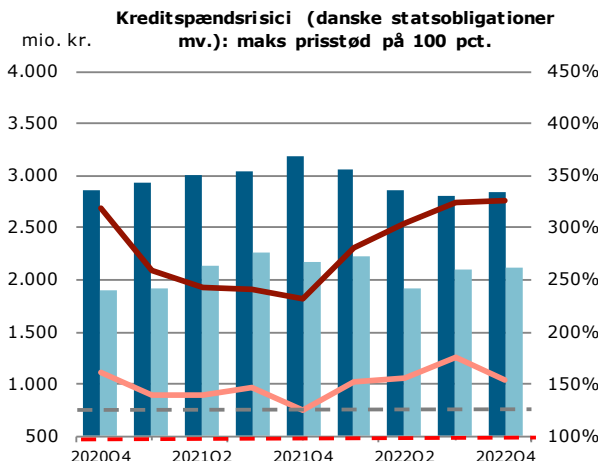
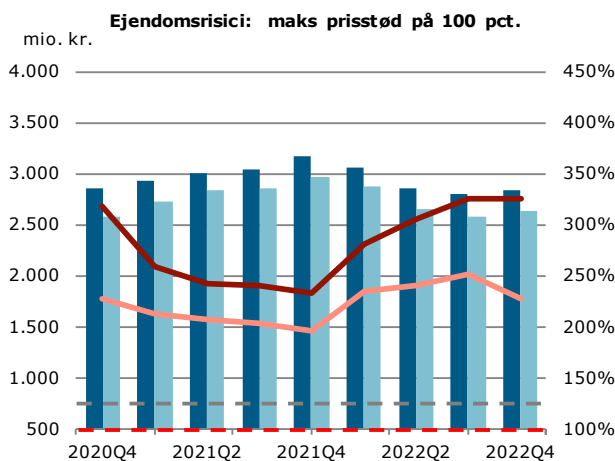
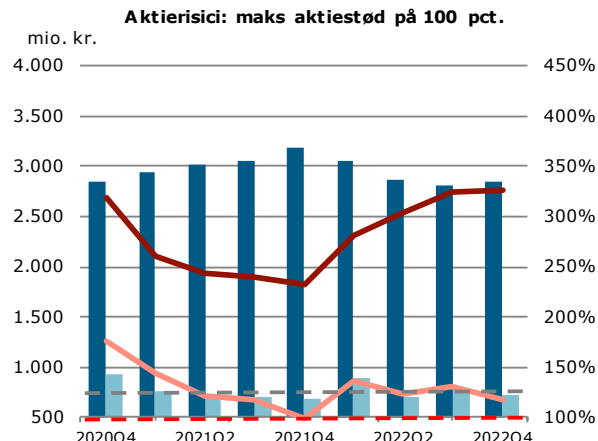
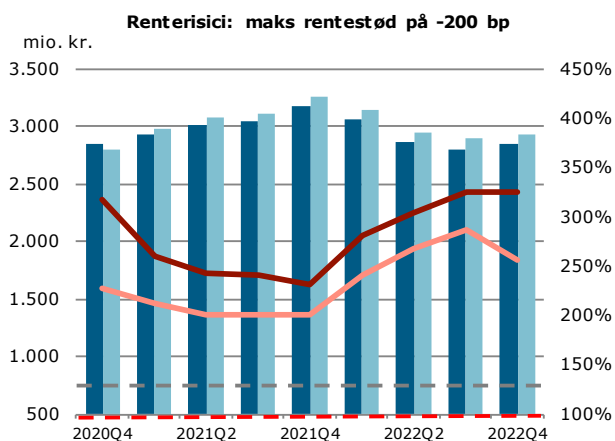
Figuren "Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2022" nedenfor angiver SCR og dets enkelte risikomoduler opgjort pr. 31. december 2022, mens figuren "Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2022" viser følsomheden på det opgjorte SCR.

Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2022

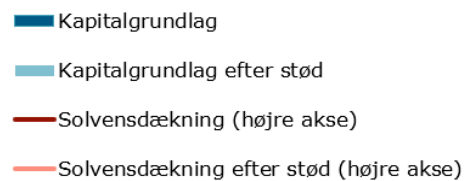
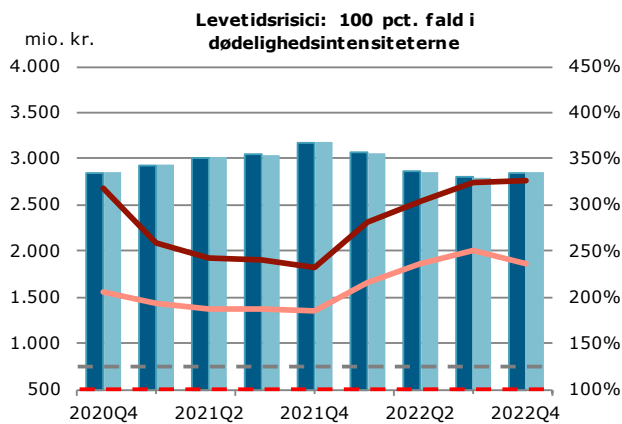
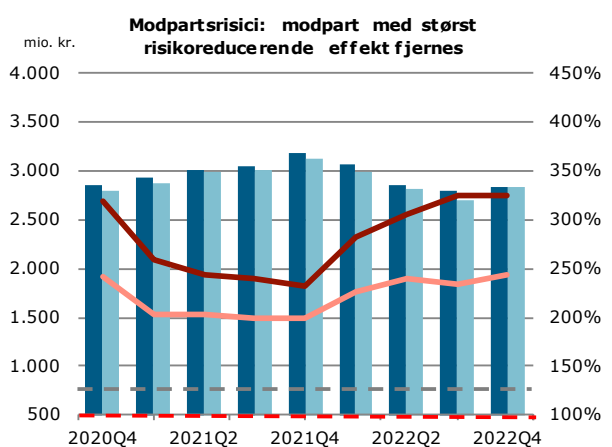
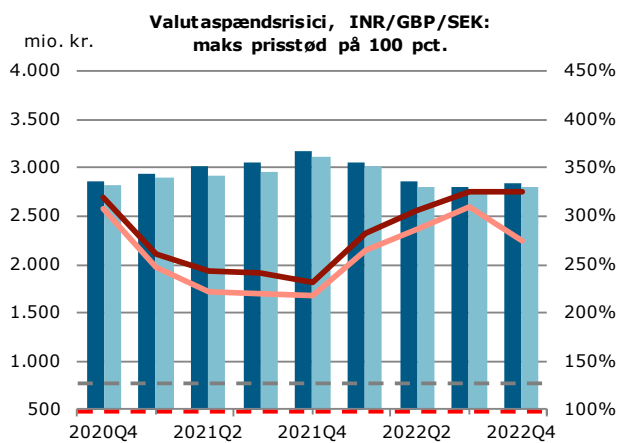
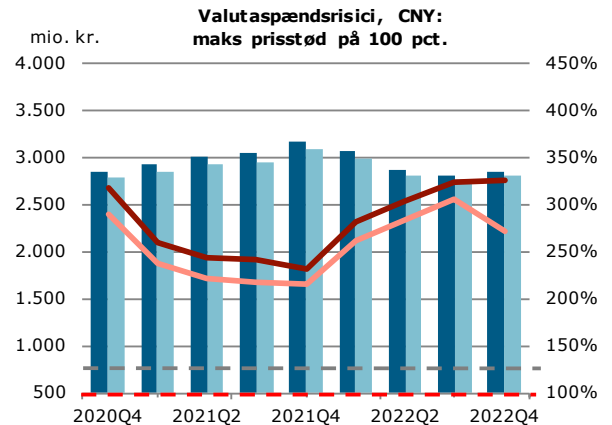
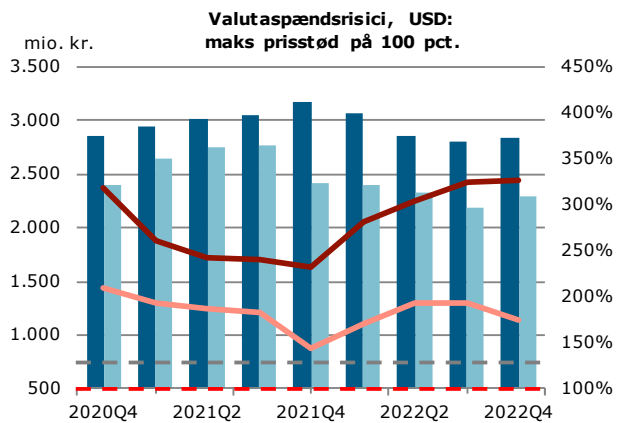


I tabellen ovenfor vises opgørelsen af selskabets samlede SCR øverst i skemaet. SCR findes gennem sammenlægning af risikoen fra fire risikomoduler: Markedsrisiko, sundhedsrisiko, modpartsrisiko og livsforsikringsrisiko. Ved sammenlægningen tages der højde for, at ikke alle risici sker på samme tid, hvorfor den samlede risiko reduceres (korrelation). Det gælder også for sammenlægningen af risiciene i hver af de fire moduler. Den viste risiko i hver kasse, er risikoen opgjort i standardformlen. Risiciene i de fire risikomoduler sammenlægges til BSCR - basissolvenskapitalkravet. Til BSCR tillægges et kapitalkrav fra operationel risiko opgjort efter reglerne i standardformlen. Fra BSCR fratrækkes såkaldte tabsabsorberende buffer (TAB). I PBU fremkommer TAB ved, at bonusfonden på gruppeleveliv kan absorbere tab på gruppelevelivsforsikringer og aktiver tilknyttet gruppelevelivsfonden. TAB fremkommer også ved, at de kollektive bonuspotentialer i gennemsnitsrente kan absorbere tab på aktiver tilknyttet gennemsnitsrente. Risikotillægget viser det kapitalkrav en ekstern investor (tredjepart) forventeligt vil kræve for at overtage forsikringsforpligtelserne. Den samlede solvensprocent beregnes ved forholdet mellem basiskapitalen (inkl. risikotillæg) og det opgjorte solvenskapitalkrav (SCR).

Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2022



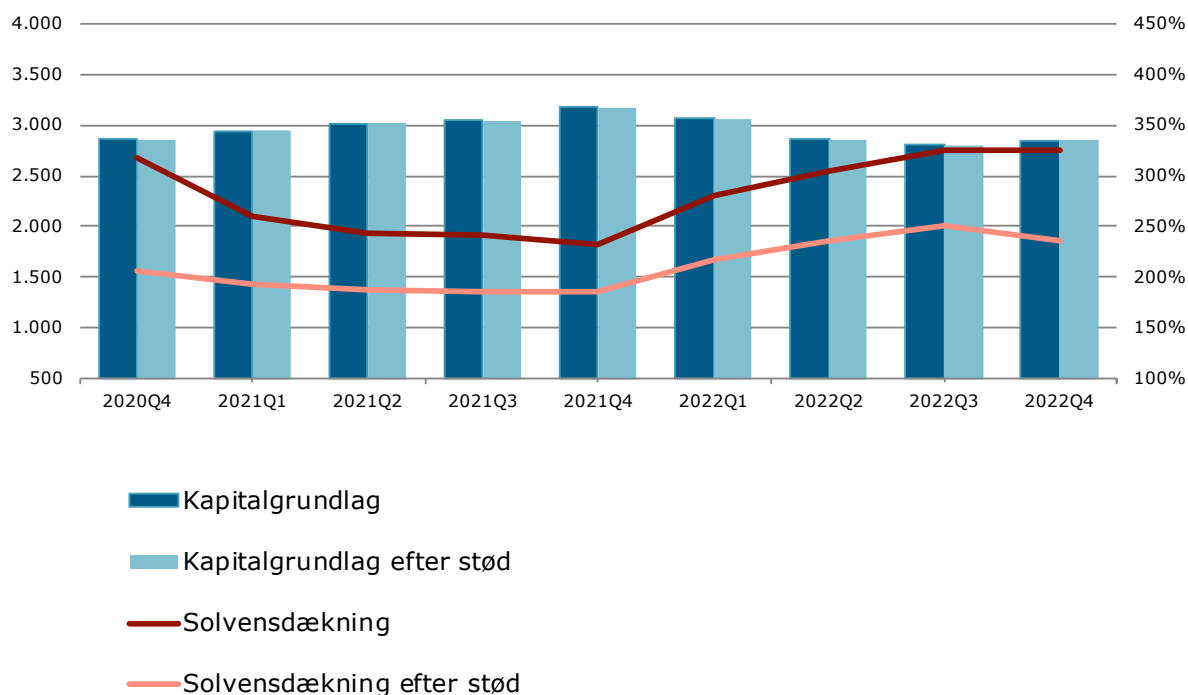
Anm.: Følsomhedsanalyserne viser, hvilket stress til en enkel risiko der skal til for, at solvensdækningen bliver hhv. 125 % eller 100 %. I de tilfælde, hvor stresset overstiger værdien af aktiverne eller den maksimalt mulige risiko for at opnå en solvensdækning på 125 % eller 100 %, angives det maksimalt mulige stress og resulterende solvensdækning.



Anm.: Følsomhedsanalyserne viser, hvilket stress til en enkel risiko der skal til for, at solvendækningen bliver hhv. 125 % eller 100 %. I de tilfælde, hvor stresset overstiger værdien af aktiverne eller den maksimalt mulige risiko for at opnå en solvendækning på 125 % eller 100 %, angives det maksimalt mulige stress og resulterende solvendækning.

Levetidsrisici: 100% fald i dødelighedsintensiteterne

mio. kr.



Tabellerne herunder viser effekten på kapitalgrundlaget samt solvensdækningen af isolerede ændringer i forskellige risikokategorier jf. § 126 g, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed. I tabellerne herunder udtrykker 'stress' i det implicit beregnede stød (målt i procent) for den enkelte risikokategori, som vil resultere i solvensdækningen reduceret til henholdsvis 125 % og 100 %.

En beskrivelse af stressscenarierne på de forskellige risikokategorier findes i bekendtgørelse om følsomhedsanalyser for gruppe 1-forsikringselskaber.

Følsomhedsoplysninger - SCR pr. 31. december 2022

	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	-200	2.854	302	-200	2.854	302
Aktierisici	100	937	241	100	937	241
Ejendomsrisici	100	2.576	256	100	2.576	256
Kreditspændrisici						
- Danske stats- obligationer mv.	100	2.040	154	100	2.040	154
- Øvrige statsobligationer mv.	100	2.785	292	100	2.785	292
- Øvrige obligationer	100	2.475	237	100	2.475	237
Valutaspændrisici						
- Eksponering 1	100	2.286	393	100	2.286	393
- Eksponering 2	100	2.774	324	100	2.774	324
- Eksponering 3	100	2.791	319	100	2.791	319
Modpartsrisici		2.845	293		2.845	293
Levetidsrisici	100	2.844	243	100	2.844	243
Livsforsikringsoptionsrisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Skadeforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	MCR 125 pct.			MCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	-200	2.854	672	-200	2.854	672
Aktierisici	100	937	535	100	937	535
Ejendomsrisici	100	2.576	568	100	2.576	568
Kreditspændrisici						
- Danske stats- obligationer mv.	100	2.040	343	100	2.040	343
- Øvrige statsobligationer mv.	100	2.785	649	100	2.785	649
- Øvrige obligationer	100	2.475	527	100	2.475	527
Valutaspændrisici						
- Eksponering 1	100	2.286	873	100	2.286	873
- Eksponering 2	100	2.774	720	100	2.774	720
- Eksponering 3	100	2.791	709	100	2.791	709
Modpartsrisici		2.845	652		2.845	652
Levetidsrisici	100	2.844	540	100	2.844	540
Livsforsikringsoptionsrisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Skadeforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

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

PBU anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici.

E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

PBU anvender ikke interne modeller.

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

PBU har ikke registreret en manglende overholdelse af PBU's solvenskapitalkrav eller minimumskapitalkrav i rapporteringsperioden. Der er ikke forudseelig sandsynlighed for insolvens.

E.6 Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger om PBU's kapitalforvaltning er indeholdt i beskrivelsen ovenfor.

Bilag A

S.02.01.02

Balance sheet

	Solvency II value
	C0010
Assets	
Goodwill	0,00
Deferred acquisition costs	0,00
Intangible assets	0,00
Deferred tax assets	0,00
Pension benefit surplus	0,00
Property, plant & equipment held for own use	0,00
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	0,00
Property (other than for own use)	0,00
Participations and related undertakings	0,00
Equities	0,00
Equities - listed	0,00
Equities - unlisted	0,00
Bonds	0,00
Government Bonds	0,00
Corporate Bonds	0,00
Structured notes	0,00
Collateralised securities	0,00
Collective Investments Undertakings	0,00
Derivatives	0,00
Deposits other than cash equivalents	0,00
Other investments	0,00
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	0,00
Loans and mortgages	0,00
Loans on policies	0,00
Loans and mortgages to individuals	0,00
Other loans and mortgages	0,00
Reinsurance recoverables from:	0,00
Non-life and health similar to non-life	0,00
Non-life excluding health	0,00
Health similar to non-life	0,00
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	0,00
Health similar to life	0,00
Life excluding health and index-linked and unit-linked	0,00
Life index-linked and unit-linked	0,00
Deposits to cedants	0,00
Insurance and intermediaries receivables	0,00
Reinsurance receivables	0,00
Receivables (trade, not insurance)	0,00
Own shares (held directly)	0,00
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	0,00
Cash and cash equivalents	0,00
Any other assets, not elsewhere shown	0,00
Total assets	0,00

	Solvency II value
	C0010
R0010	0,00
R0020	0,00
R0030	0,00
R0040	2.272.750.433,71
R0050	0,00
R0060	36.825.294,04
R0070	7.068.702.441,40
R0080	43.092.432,61
R0090	297.899.050,23
R0100	0,00
R0110	0,00
R0120	0,00
R0130	1.184.687.319,91
R0140	68.940.443,34
R0150	1.115.746.876,57
R0160	0,00
R0170	0,00
R0180	5.407.081.069,12
R0190	83.739.035,90
R0200	0,00
R0210	52.203.533,63
R0220	69.091.322.563,44
R0230	0,00
R0240	0,00
R0250	0,00
R0260	0,00
R0270	0,00
R0280	0,00
R0290	0,00
R0300	0,00
R0310	0,00
R0320	0,00
R0330	0,00
R0340	0,00
R0350	0,00
R0360	7.508.001,92
R0370	0,00
R0380	0,00
R0390	0,00
R0400	0,00
R0410	84.468.172,01
R0420	252.100.415,89
R0500	78.813.677.322,41

S.02.01.02

Balance sheet

	Solvency II value	
		C0010
Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	0,00
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0,00
Best Estimate	R0540	0,00
Risk margin	R0550	0,00
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0570	0,00
Best Estimate	R0580	0,00
Risk margin	R0590	0,00
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	4.712.617.155,38
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	1.259.914.653,33
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0,00
Best Estimate	R0630	1.252.516.024,09
Risk margin	R0640	7.398.629,24
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	3.452.702.502,05
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0,00
Best Estimate	R0670	3.448.824.768,85
Risk margin	R0680	3.877.733,21
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	70.151.321.728,36
Technical provisions calculated as a whole	R0700	0,00
Best Estimate	R0710	70.146.142.546,90
Risk margin	R0720	5.179.181,46
Other technical provisions	R0730	X
Contingent liabilities	R0740	0,00
Provisions other than technical provisions	R0750	0,00
Pension benefit obligations	R0760	0,00
Deposits from reinsurers	R0770	0,00
Deferred tax liabilities	R0780	0,00
Derivatives	R0790	0,00
Debts owed to credit institutions	R0800	636.106.560,38
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	169.162.079,88
Insurance & intermediaries payables	R0820	0,00
Reinsurance payables	R0830	0,00
Payables (trade, not insurance)	R0840	0,00
Subordinated liabilities	R0850	0,00
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	0,00
Subordinated liabilities in BOF	R0870	0,00
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	149.245.861,02
Total liabilities	R0900	75.818.453.385,02
Excess of assets over liabilities	R1000	2.995.223.937,39

Bilag A

5.12.01.02

Life and Health SLT Technical Provisions

Technical provisions calculated as a whole
 Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP calculated as a whole
 Technical provisions calculated as a sum of BE and RM
 Best Estimate
 Gross Best Estimate
 Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default
 Best estimate minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re - total
 Risk Margin
 Amount of the transitional on Technical Provisions
 Technical Provisions calculated as a whole
 Best estimate
 Risk margin
 Technical provisions - total

	Insurance with profit participation		Index-linked and unit-linked insurance		Other life insurance			Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligation other than health insurance obligations	Accepted reinsurance	Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	Health insurance (direct business)		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Health reinsurance (reinsurance accepted)	Total (Health similar to life insurance)
	C0020	C0030	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	C0060	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees				C0160	Contracts without options and guarantees			
R0010		0,00								0,00					
R0020															
R0030	3.448.834.768,83		70.146.143.546,90							73.594.967.315,74		1.252.516.024,09			1.252.516.024,09
R0080	0,00		0,00							0,00		0,00			0,00
R0090	3.448.834.768,83		70.146.143.546,90							73.594.967.315,74		1.252.516.024,09			1.252.516.024,09
R0100	3.877.733,21	5.179.181,49								9.056.914,70	7.398.629,24				7.398.629,24
R0110															
R0120															
R0130															
R0200	3.452.702.502,05	70.151.321.728,39								73.604.024.210,41	1.259.914.653,33				1.259.914.653,33

Annex I						
S.22.01.21						
Impact of long term guarantees and transitional measures						
		Amount with LTG measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	74.863.938.884	0	0	0	0
Basic own funds	R0020	2.844.248.832	0	0	0	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	2.844.248.832	0	0	0	0
SCR	R0090	873.547.743	0	0	0	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	2.844.248.832	0	0	0	0
Minimum Capital Requirement	R0110	393.096.484	0	0	0	0

Bilag A

S.23.01.01

Own funds

Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35

Ordinary share capital (gross of own shares)
 Share premium account related to ordinary share capital
 Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings
 Subordinated mutual member accounts
 Surplus funds
 Preference shares
 Share premium account related to preference shares
 Reconciliation reserve
 Subordinated liabilities
 An amount equal to the value of net deferred tax assets
 Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above

Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds

Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds

Deductions

Deductions for participations in financial and credit institutions

Total basic own funds after deductions

Ancillary own funds

Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand
 Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand
 Unpaid and uncalled preference shares callable on demand
 A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand
 Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC
 Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC
 Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC
 Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC
 Other ancillary own funds

Total ancillary own funds

Available and eligible own funds

Total available own funds to meet the SCR
 Total available own funds to meet the MCR
 Total eligible own funds to meet the SCR
 Total eligible own funds to meet the MCR

SCR

MCR

Ratio of Eligible own funds to SCR

Ratio of Eligible own funds to MCR

Reconciliation reserve

Excess of assets over liabilities
 Own shares (held directly and indirectly)
 Foreseeable dividends, distributions and charges
 Other basic own fund items
 Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds

Reconciliation reserve

Expected profits

Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business
 Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business

Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
R0010	0,00	0,00		0,00	
R0030	0,00	0,00		0,00	
R0040	0,00	0,00		0,00	
R0050	0,00		0,00	0,00	0,00
R0070	969.769.665,74	969.769.665,74			
R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
R0130	2.025.454.271,65	2.025.454.271,65			
R0140	0,00		0,00	0,00	0,00
R0160	0,00				0,00
R0180	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
R0220	150.975.105,77				
R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	
R0290	2.844.248.831,62	2.844.248.831,62	0,00	0,00	0,00
R0300	0,00			0,00	
R0310	0,00			0,00	
R0320	0,00			0,00	0,00
R0330	0,00			0,00	0,00
R0340	0,00			0,00	
R0350	0,00			0,00	0,00
R0360	0,00			0,00	
R0370	0,00			0,00	0,00
R0390	0,00			0,00	0,00

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
R0400	0,00			0,00	0,00
R0500	2.844.248.831,62	2.844.248.831,62	0,00	0,00	0,00
R0510	2.844.248.831,62	2.844.248.831,62	0,00	0,00	
R0540	2.844.248.831,62	2.844.248.831,62	0,00	0,00	0,00
R0550	2.844.248.831,62	2.844.248.831,62	0,00	0,00	
R0580	873.547.742,51				
R0600	393.096.484,13				
R0620	3,26				
R0640	7,24				

C0060

R0700	2.995.223.937,39				
R0710	0,00				
R0720	0,00				
R0730	969.769.665,74				
R0740	0,00				
R0760	2.025.454.271,65				
R0770	0,00				
R0780	0,00				
R0790	0,00				

Annex I**S.25.01.21****Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula**

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0100
Market risk	R0010 1.593.003.381		
Counterparty default risk	R0020 18.354.454		
Life underwriting risk	R0030 49.643.079	None	
Health underwriting risk	R0040 200.120.045	None	
Non-life underwriting risk	R0050 0	None	
Diversification	R0060 -187.405.138		
Intangible asset risk	R0070 0		
Basic Solvency Capital Requirement	R0100 1.673.715.821		
Calculation of Solvency Capital Requirement			
Operational risk	R0130 32.455.881		
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140 -832.623.959		
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150 0		
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160		
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200 873.547.743		
Capital add-on already set	R0210 0		
Solvency capital requirement	R0220 873.547.743		
Other information on SCR			
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for remaining part	R0410		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for matching adjustment portfolios	R0430		
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440		

Bilag A

S.28.01.01

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

		C0010
MCR _{NL} Result	R0010	

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions

Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months

	C0020	C0030
Medical expenses and proportional reinsurance	R0020	
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030	
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040	
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050	
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060	
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070	
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080	
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090	
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100	
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110	
Assistance and proportional reinsurance	R0120	
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130	
Non-proportional health reinsurance	R0140	
Non-proportional casualty reinsurance	R0150	
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160	
Non-proportional property reinsurance	R0170	

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

		C0040
MCR _L Result	R0200	739.091.473,55

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions

Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk

	C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	2.843.167.650,47	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	609.534.851,58	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	70.151.321.728,36	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	1.259.914.653,33	
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations		211.532.318.496,12

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	739.091.473,55
SCR	R0310	873.547.742,51
MCR cap	R0320	393.096.484,13
MCR floor	R0330	218.386.935,63
Combined MCR	R0340	393.096.484,13
Absolute floor of the MCR	R0350	27.528.000,00

Minimum Capital Requirement

	R0400	393.096.484,13
--	--------------	----------------