

**Rapport om solvens og
finansiell situation (SFCR)
for
Pædagogernes Pension
2019**

SAMMENDRAG.....	1
A. VIRKSOMHED OG RESULTATER.....	3
A.1 Virksomhed	3
A.2 Forsikringsresultater	4
A.3 Investeringsresultater	6
A.4 Resultater af andre aktiviteter.....	7
A.5 Andre oplysninger	7
B. LEDELSESSYSTEM.....	8
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	8
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	12
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	13
B.4 Intern kontrolsystem	16
B.5 Intern auditfunktion.....	18
B.6 Aktuarfunktion	18
B.7 Outsourcing	19
B.8 Andre oplysninger	20
C. RISIKOPROFIL.....	21
C.1 Forsikringsrisici	22
C.2 Markedsrisici.....	23
C.3 Modpartsrisici (Kreditrisici)	26
C.4 Likviditetsrisici	26
C.5 Operationelle risici.....	26
C.6 Andre væsentlige risici.....	27
C.7 Andre oplysninger	27
D. VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL	28
D.1 Aktiver	28
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser.....	31
D.3 Andre forpligtelser.....	32
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	33
D.5 Andre oplysninger	33
E. KAPITALFORVALTNING	34
E.1 Kapitalgrundlag	34
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	35
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet ..	41
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	41
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet.....	41
E.6 Andre oplysninger	41

Bilag A: QRT-skemaer

SAMMENDRAG

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

PBU arbejder for at tilbyde den bedste og mest relevante pensionsordning for medlemmerne, og målet er således alene at skabe værdi for vores medlemmer.

PBU's væsentligste produkt er markedsrente med livscyklus (aldersafhængig investeringspolitik) og kollektive ensartede forsikringsdækninger. Al vækst sker på 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 i 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 2019 velkonsolideret med en solvensdækning på 344 pct. 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 pct. svarende til en 200 års begivenhed.

Der er pr. 1. januar 2019 udloddet 2.080 mio. kr. fra egenkapitalen, der er fordelt med 1.263 mio. kr. til medlemmernes opsparing og med 817 mio. kr. før PAL til individuelle særlige bonushensættelser. Udlodningen har begrænset indvirkning på solvensdækningen, hvilket skyldes, at markedsrisikoen på egenkapitalens egne investeringsaktiver udgør langt den væsentligste risiko i opgørelsen af solvenskapitalkravet (SCR).

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 adressere de krav, der findes i lov om finansiell virksomhed og ledelsesbekendtgørelsen.

Organisationen har gennemgået visse ændringer i 2019. Finansdirektøren stoppede ved udgangen af februar. Direktørgruppen blev derved reduceret til tre personer. Ledelsesgruppen blev pr. 1. januar 2020 udvidet til syv personer, hver med ansvar for et fagligt område. Ledelsesgruppen består herefter af 43 pct. kvinder og 57 pct. mænd. Medlemsrådgivningen er hjemtaget, hvilket er hovedårsagen til, at PBU's medarbejderstab er steget med 48 pct. fra 25 medarbejdere i starten af året til 37 medarbejdere ved udgangen af året.

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

PBU opnåede i 2019 et samlet afkast på 15,2 pct. på markedsrente. Administrationsomkostningerne i 2019 udgjorde 310 kr. pr. medlem (nøgletallet *N5*).

A. VIRKSOMHED OG RESULTATER

A.1 Virksomhed

I henhold til vedtægtens § 2 er virksomhedens navn "Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger"

PBU er et tværgående pensionsselskab.

Følgende selskaber er PBU's nærtstående parter:

- PBU Bolig A/S (100 pct.)
- PBU Ejendomsudvikling ApS (100 pct.)
- Kapitalforeningen Institutionel Investor FMBA (100 pct.)
- PBU Invest Holding (100 pct.)
- Ejendomsudvikling Flintholm Have P/S (100 pct.)
- Bygmester Have ApS (100 pct.)
- Ejendomsudvikling Rådhus Have P/S (95 pct.)
- Ejendomsudvikling Brahesbakke P/S (95 pct.)
- Ejendomsudvikling Nyborg Midtermole P/S (95 pct.)
- Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S (47 pct.)

Navn og kontaktoplysninger på tilsynsmyndigheden er:

Finanstilsynet

Århusgade 110

2100 København Ø

Telefon: 33 55 82 82

Mail: finanstilsynet@ftnet.dk

Navn og kontaktoplysninger på PBU's eksterne revisor er:

Ernst & Young (EY)

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

Cvr.nr. 30700228

Telefon: 73 23 30 00

Mail: copenhagen@dk.ey.com

Underskrivere på årsrapporten for 2019 er:

Allan Lunde Pedersen

Statsautoriseret revisor

Lars Rhod Søndergaard

Statsautoriseret revisor

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

Den selvejende institution PBU er etableret som tværgående pensionsselskab 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. vedtægtens § 3. Alle nye medlemmer af PBU er omfattet af Pensionspakken, som indeholder livsforsikring (life insurance), helbredsforsikring (health SLT) og unit-linked forsikring (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.

PBU har pr. 6. januar 2020 hjemtaget medlemsrådgivningen efter bestyrelsens beslutning i rapporteringsperioden 2019. Hidtil var medlemsrådgivningen en del af outsourcingen til Forca A/S. Det betyder, at der ultimo 2019 er blevet etableret et rådgivningscenter, som ved årets udgang bestod af otte nye medarbejdere inkl. en chef.

A.2 Forsikringsresultater

De samlede bidrag i 2019 udgjorde 3.033 mio. kr. efter arbejdsmarkedsbidrag. Det er 138,4 mio. kr. mere end i 2018. Stigningen skyldes, at antallet af bidragsbetalende medlemmer har været højere i 2019, og at de i gennemsnit har haft højere indbetalinger.

Udbetalingerne er steget fra 1.705,9 mio. kr. til 1.864 mio. kr. i 2019. Stigningen skyldes primært et stigende antal pensionerede medlemmer.

I mio. kr. 2019	Markeds- rente	Gennemsnits - rente	I alt
Medlemsbidrag	3.033,1	0,0	3.033,1
Udbetalte ydelser	1.653,2	210,8	1.864,0
Administrationsomkostninger	39,7	0,4	40,1
2018			
Medlemsbidrag	2.894,7	0,0	2.894,7
Udbetalte ydelser	1.495,8	210,1	1.705,9
Administrationsomkostninger	38,9	0,5	39,4

Medlemsbidrag, udbetalte ydelser og omkostninger svarende til indberetningsskema FHI1941

Administrationsomkostningerne (de pensionsmæssige driftsomkostninger) for 2019, som ikke indeholder de regnskabsmæssige investeringsomkostninger (se tabel i afsnit A.3 for præsentation af disse), er stort set uændrede i forhold til 2018.

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
2019			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	7.854,8	334,4	8.189,2
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-7.687,3	-27,4	-7.714,7
Renteresultat før bonus, i alt	167,5	307,0	474,5
Risikoresultat	48,8	15,7	64,5
Omkostningsresultat før bonus	3,8	-0,4	3,3
Driftsresultat, i alt	220,1	322,3	542,4
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	-58,1	-58,1
Realiseret resultat til fordeling	220,1	264,2	484,2
2018			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-1.642,4	-52,7	-1.695,1
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	1.599,5	-28,4	1.571,1
Renteresultat før bonus, i alt	-43,0	-81,1	-124,0
Risikoresultat	-78,5	11,4	-67,1
Omkostningsresultat før bonus	3,6	-0,5	3,1
Driftsresultat, i alt	-117,8	-70,1	-188,0
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	12,0	12,0
Realiseret resultat til fordeling	-117,8	-58,1	-176,0

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrasket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgør 475 mio. kr.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrasket udgiften til risikoydelser og udgjorde 65 mio. kr.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrasket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde i 2019, som i 2018, 3 mio. kr. Det lave omkostningsniveau kommer medlemmerne til gode i form af fortsat lavere omkostningsbidrag fremover.

Årets forsikringsresultat er på 484 mio. kr., mens det var på -176 mio. kr. sidste år.

A.3 Investeringsresultater

2019	Markedsværdi mio. kr.	Afkast efter omk. mio. kr.	Inv. omk. mio. kr.	Afkast efter omk. pct.	Benchmark pct.
Nominelle obligationer	18.039	301	4	2,3	2,1
Indeksobligationer	2.191	112	1	5,0	6,2
High Yield obligationer	7.131	1.020	17	16,7	14,3
Emerging Market obligationer	3.629	484	20	15,9	16,2
Aktier	31.462	7.893	161	30,4	28,6
Ejendomme	5.493	321	24	6,0	27,8
Infrastruktur investeringer	2.762	377	33	15,4	25,5
Andre Alternativer	2.421	-15	51	-0,4	29,1
Andet/Øvrige	712	-811	78	0,0	0,0
Total	73.840	9.682	388	15,2	19,2
Aktivklasse 2018	Markedsværdi mio. kr.	Afkast efter omk. mio. kr.	Inv. Omk. mio. kr.	Afkast efter omk. pct.	Benchmark pct.
Nominelle obligationer	13.773	210	3	1,7	1,4
Indeksobligationer	2.529	-26	1	-1,0	-2,3
High Yield obligationer	6.125	148	22	2,5	3,3
Emerging Market obligationer	2.969	-31	16	-1,0	-0,6
Aktier	26.454	-2.258	129	-8,1	-6,4
Ejendomme	5.540	625	19	12,9	-2,3
Infrastruktur investeringer	2.528	297	30	14,1	-2,3
Andre Alternativer	2.420	286	49	12,7	-4,6
Øvrige	855	-1.199	76	0,0	0,0
Total	63.193	-1.948	345	-3,0	-2,6

Afkastet i 2019 var bedre end forventet ved årets start og kan især henføres til et godt afkast på aktier på ca. 30 pct.

Det gode aktieafkast skyldes, at frygten for en nedtur i den globale økonomi i slutningen af 2018 ikke blev realiseret. Specielt i USA viste væksten sig at være mere robust end ventet. Det blev understøttet af en kursændring i både amerikansk og international pengepolitik i mere lempelig retning. Virksomhedernes indtjening viste sig at blive bedre end ventet ultimo 2018. Desuden blev aktierne i løbet af 2019 understøttet af større optimisme omkring en fredelig afslutning af handelsstridighederne mellem USA og Kina.

High yield obligationer og emerging market obligationer har lavere risiko end aktier, men højere risiko end nominelle obligationer. De to aktivklasser gav hhv. 16,7 pct. og 15,9 pct. i afkast. Det skyldes det generelt lavere renteniveau, få konkurser i high yield obligationer og stigende risikovillighed.

Nominelle obligationer og indeksobligationer gav hhv. 2,3 pct. og 5 pct. i afkast. Afkastene skyldes primært det faldende renteniveau.

Ejendomme, infrastrukturinvesteringer og andre alternativer gav hhv. 6 pct., 15,4 pct. og -0,4 pct. i afkast og var alle en del under benchmarkafkastene. Dette skyldes primært, at de tre aktivklasser investerer i illikvide aktiver, hvorimod benchmarket er likvidt. Afkastene for disse tre aktivklasser skal derfor ses over en længere årrække. I 2018 gav de tre aktivklasser et stort merafkast.

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, med mindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Et fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, med mindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

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

Securitisering 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. PBU gør ikke brug af securitisering.

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 drift- og administrationsomkostninger i resultatopgørelsen i årsrapporten for Pædagogernes Pension 2019 s. 32.

Der er ikke andre væsentlige indtægter og udgifter i 2019 end de, som fremgår af resultatopgørelsen i årsrapporten for Pædagogernes Pension 2019 s. 32.

A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om PBU's virksomhed eller resultater end de, som fremgår af årsrapporten for Pædagogernes Pension 2019.

B. LEDELSESSYSTEM

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

PBU's bestyrelse består af ni medlemmer². Tre bestyrelsesmedlemmer vælges blandt de delegerede på generalforsamlingen. De delegerede er valgt blandt PBU's medlemmer. De 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.

Bestyrelsens sammensætning pr. 31. december 2019 er:

- Uffe Jensen (formand) (udpeget af KL) (indtrådt 1. august 2019)
- Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand) (udpeget af BUPL) (indtrådt 11. december 2014)
- Torstein Grubb (2. næstformand) (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 28. maj 2002)
- Steffen Poulsen (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 28. april 2010)
- Kim Hyttel (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 30. april 2014)
- Mette Skovhus Larsen (udpeget af BUPL) (indtrådt 9. december 2014)
- Lis Skovbjerg (formand for revisionsudvalget) (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 årsrapporten for Pædagogernes Pension 2019 s. 18.

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 2019 er:

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

² Anne Madsen (udpeget af KL) fratrådte hvervet 18. december 2019.

PBU ledes af direktionen, som pr. 31. december 2019 består af en administrerende direktør:

- Sune Schackenfeldt

PBU har identificeret og udpeget fire nøglefunktioner: Aktuarfunktionen, risikostyringsfunktionen, compliancefunktionen og intern audit-funktionen. For hver af de fire nøglefunktioner foreligger der velbeskrevne og opdaterede funktionsbeskrivelser, samt delegationsdokumenter, der understøtter funktionsbeskrivelserne:

Risikostyringsfunktionen

Risikostyringsfunktionen væsentligste ansvarsområder omfatter, at:

- have det samlede overblik over PBU's risici og solvens
- bistå bestyrelsen og direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet
- identificere og vurdere nye risici
- sikre, at alle væsentlige risici i PBU, herunder risici, der går på tværs af organisationen, identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt
- høres på forhånd om væsentlige beslutninger, så risikostyringsfunktionen har mulighed for at udtale sig om risikoen forinden.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionens væsentligste ansvarsområder omfatter, 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 samt rådgive bestyrelsen og direktionen herom.
- vurdere om de etablerede foranstaltninger for at undgå manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt (compliancerisici) er tilstrækkelige og effektive
- identificere og vurdere risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt
- vurdere konsekvenser af lovændringer for PBU.

Intern auditfunktion

Den interne auditfunktion skal løbende vurdere, hvorvidt

- det interne kontrolsystem og andre elementer af ledelsen og styringen er hensigtsmæssige og betryggende
- den interne auditfunktion medvirker til en effektiv organisering af arbejdet for at nå disse mål ved at gennemgå og teste de kontroller, der er implementeret
- den interne auditplan indeholder det auditarbejde, der skal udføres i de kommende år, idet der tages højde for alle PBU's aktiviteter og hele ledelsessystemet, hvor auditplanen opbygges på en metodisk analyse af risici.
-

Der er senest udarbejdet en rapport med resultatet af intern audit til direktionen med efterfølgende orientering af bestyrelsen i 2019.

Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionens væsentligste ansvarsområder er, at:

- varetage det forsikringstekniske område
- sikre, at lovgivningen på det aktuarmæssige område overholdes
- anmelde det tekniske grundlag til Finanstilsynet
- være ansvarlig for de forsikringsmæssige hensættelser, herunder opgørelsen heraf
- sikre den aktuartechniske drift

Nøglepersonen for aktuarfunktionen er udpeget af bestyrelsen, mens de andre ovennævnte nøglepersoner er udpeget af direktionen med efterfølgende orientering til bestyrelsen.

Bemyndigelse

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. Derudover er alle nøglepersonerne udstyret med et delegationsdokument, der beskriver ansvarsområderne og supplerer og understøtter funktionsbeskrivelserne.

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. e. Senest har aktuariet opnormeret afdelingen med én medarbejder, og der er ansat en ny medarbejder til risikostyring pr. 1. december 2019.

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 minimum årligt til bestyrelsen.

Udover de nævnte foranstaltninger, der alle er med til at sikre funktionernes uafhængighed, har direktionen godkendt en forretningsgang for interessekonflikter. Heri identificeres mulige interessekonflikter i organisationen, og fastlægges, hvordan evt. interessekonflikter håndteres.

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 fordele dette medfører, er denne organisatoriske struktur imidlertid vurderet mest hensigtsmæssig. Ifølge forretningsgangen skal det dog til enhver tid sikres, at opgaver, hvorpå der udføres compliance, herunder forretningsgange, håndteres 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, vil der i stedet indføres kompenserende foranstaltninger.

Nøglefunktionernes rapportering til ledelsen

Bestyrelsen har vedtaget en retningslinje om rapportering, herunder nøglefunktionernes rapportering, til bestyrelsen.

Compliancefunktionen rapporterer til direktionen på eget initiativ, herunder i tilfælde af kritiske forhold inden for complianceområdet. Compliancefunktionen afleverer fast en årlig rapport til direktionen og bestyrelsen.

Bestyrelsen skal kvartalsvis modtage rapportering om forhold vedrørende PBU's risikostyring. Nøglepersonen for risikostyringsfunktionen skal mindst én gang om året aflevere 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 (nødplan) 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 modtage kvartalsvis rapportering på aktuarområdet.

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet, som er foretaget i rapporteringsperioden

Pr. 1. marts 2019 fratrådte finansdirektøren, som også var nøgleperson for risikostyringsfunktionen. Den ansvarshavende aktuar blev i den forbindelse udpeget som midlertidig nøgleperson for risikostyringsfunktionen.

Bestyrelsen besluttede i rapporteringsperioden at hjemtage det outsourcede område medlemsrådgivning og etablere eget rådgivningscenter med virkning fra 6. januar 2020. Til gennemførelse af dette har PBU ansat en chef for rådgivning og medlemsadministration samt seks pensionsrådgivere.

Den 1. september 2019 styrkede PBU compliancefunktionen med ansættelsen af en erfaren jurist som complianceansvarlig og nøgleperson for compliancefunktionen.

Direktionen besluttede ultimo 2019 at udvide ledelsesgruppen med virkning fra 1. januar 2020. Hidtil bestod ledelsen af den administrerende direktør, den ansvarshavende aktuar (matematisk direktør) og investeringsdirektøren. Ændringen i ledelsessystemet medførte, at chefen for jura & compliance, økonomichefen, chefen for rådgivningscenter og medlemsadministration, samt medlemschefen indtrådte i ledelsesgruppen.

Der har været udskiftning i bestyrelsen. Den af KL udpegede formand blev 1. august 2019 udskiftet med et nyt medlem, som i henhold til vedtægten indtrådte som ny bestyrelsesformand.

Aflønningspolitik og -praksis

PBU har udarbejdet en aflønningspolitik, der er godkendt af bestyrelsen. 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 side-stilles 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 1 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, således at 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 m.v.

Væsentlige transaktioner

Der har ikke været transaktioner i løbet af 2019 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 overholdt³.

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's 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. Endvidere er der fastsat generelle krav om egnethed og hæderlighed til bestyrelse og direktion samt øvrige nøglepersoner i PBU.

Denne politik supplerer de lovmæssige individuelle og kollektive krav, der allerede er til bestyrelsesmedlemmers viden og erfaring i livsforsikringsselskaber 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.

³ Herunder i forhold til § 78 stk. 2 og § 80 stk. 1, nr. 2, og 8, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed.

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

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

Nøglefunktionerne 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 (aktuar)
- økonomi og risikostyring (risikostyringsfunktionen)
- jura (compliance)
- revision (intern audit)

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 sikrer administrationen, at vedkommende indsender Fit & Proper-oplysningsskema til Finanstilsynet og følger op på godkendelsen.

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, styres 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, styre og indberette 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 med en risikoansvarlig (nøgleperson), en risikokomite 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 pensionskassens risikoprofil. Konklusionen i ORSA var, at dette var tilfældet, hvorfor det vurderes at standardmodellen er retvisende til at beskrive pensionskassens risikoprofil.

Risikokomiteen

PBU's risikokomite har til formål at fastlægge de generelle principper for måling, styring og rapportering af alle risici og at identificere de væsentlige risici samt at sikre, at den risikovillighed, som bestyrelsen beslutter, afspejles i den daglige risikotagning.

Desuden har risikokomiteen til formål at overvåge udviklingen inden for risikoområderne med fokus på PBU's medlemmer og instituttet, 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.

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

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

Risikokomiteen sikrer at investeringsbeslutninger (og dermed kapitalforvaltningsaktiviteter) er forankret i pensionskassens risikostyringssystem. I praksis overvåges, at investeringsbeslutninger stemmer med pensionskassens 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.

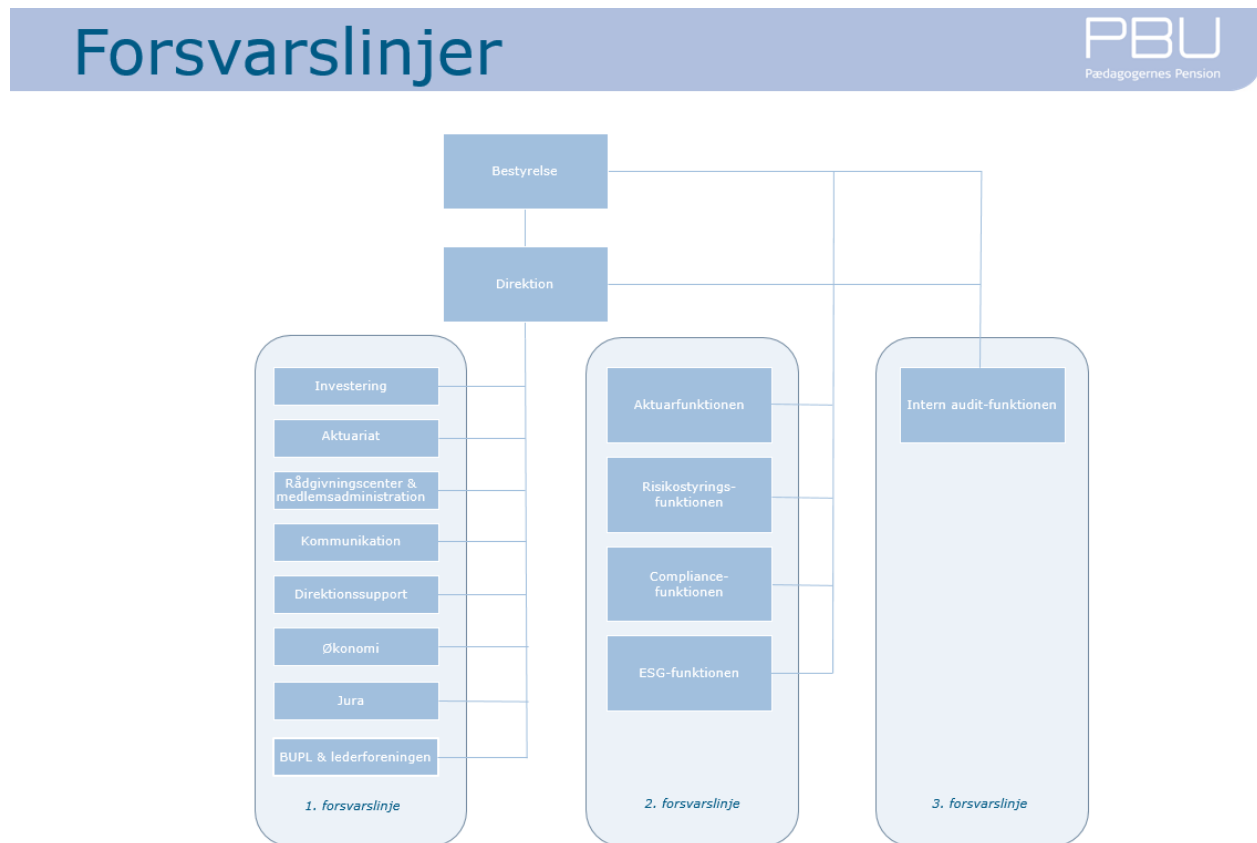
Nøglefunktioner og forsvarslinjer

PBU har i forhold til kravene under Solvens II og i ledelsesbekendtgørelsen etableret nøglefunktioner inden for områderne aktuariat, 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) eller 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 og kontroller. De fagansvarlige rapporterer til risikokomiteen 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 audit-funktionen.

Det interne kontrolsystems tre forsvarslinjer fremgår af følgende figur:



Risikovurdering - ORSA

PBU's bestyrelse udarbejder mindst 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, samt pensionsrisikomodellen 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 væsentligt aktivitetsområde, herunder områder, som er outsourcet.

Den interne kontrol er forankret i såvel revisions- og risikoudvalget, risikokomiteén, investeringskomiteén, værdiansættelseskomiteén samt de fire nøglefunktioner: aktuariat, 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 selskab Forca A/S. Den modtagne rapportering fra Forca kontrolleres løbende, og der er etableret procedurer, som sikrer kontrol og stikprøver heraf.

Risikokomiteéns formål er at identificere væsentlige risici for PBU og dernæst at overvåge udviklingen i risiciene. 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, styre og indberette de risici, som 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. Investeringskomitéen er med til at sikre, at investeringsmæssige beslutninger og indstillinger til bestyrelsen træffes på det mest gennemarbejdede og oplyste grundlag.

Der er i rapporteringsperioden blevet etableret en værdiansættelseskomité. Den 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.

På databeskyttelsesområdet har PBU udpeget en databeskyttelsesrådgiver (PO), 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 bestyrelse og direktion om overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt samt vurdere konsekvenserne af disse for PBU. Direktionen skal sikre, at compliancefunktionen kan rette henvendelse 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.

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

B.5 Intern auditfunktion

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

Det er den interne auditfunktionens 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 bestyrelsen 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 auditplan 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 granskes og vurderes årligt, og at investeringsfunktionen undersøges i to ud af tre år.

Den interne auditfunktionens 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, revisionsudvalget 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. Der afgives en skriftlig rapport om funktionens vurderinger og henstillinger til bestyrelsen og direktionen mindst én gang årligt.

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 få udført en række af de opgaver, som PBU har, 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 væsentlige aktivitetsområder, som skal outsources, under hensyntagen til strategien for PBU, omkostnings- og ressourceforhold, adgang til viden og kompetencer, mulighed for medindflydelse og tilpasning til PBU's ønsker og forhold samt service og tilgængelighed.

Idet ansvaret for de outsourcede aktiviteter forbliver hos PBU, er det afgørende, 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 outsourcede opgaver.

Enhver beslutning om outsourcing af kritiske aktiviteter og funktioner 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.

Bestyrelsen har vedtaget en politik og retningslinjer for outsourcing, der sammen med en forretningsgang fastsætter de nærmere procedurer og betingelser for outsourcing.

Forca A/S er primær leverandør af den outsourcede forsikringsadministration. Følgende kritiske aktiviteter og funktioner i PBU har været outsourcet i rapporteringsperioden:

- Porteføljeforvaltning
- Medlemsadministration
- Aktuarservice
- IT-drift
- Regnskabsfunktion (økonomi / fonds)

Derudover har PBU outsourcet en række aktiviteter helt eller delvist, og som ikke vurderes at være kritiske eller vigtige operationelle funktioner eller aktiviteter i PBU, men dog vigtige i forhold til PBU's strategi for outsourcing. Disse vedrører:

- Ejendomsadministration
- Aktivt ejerskab

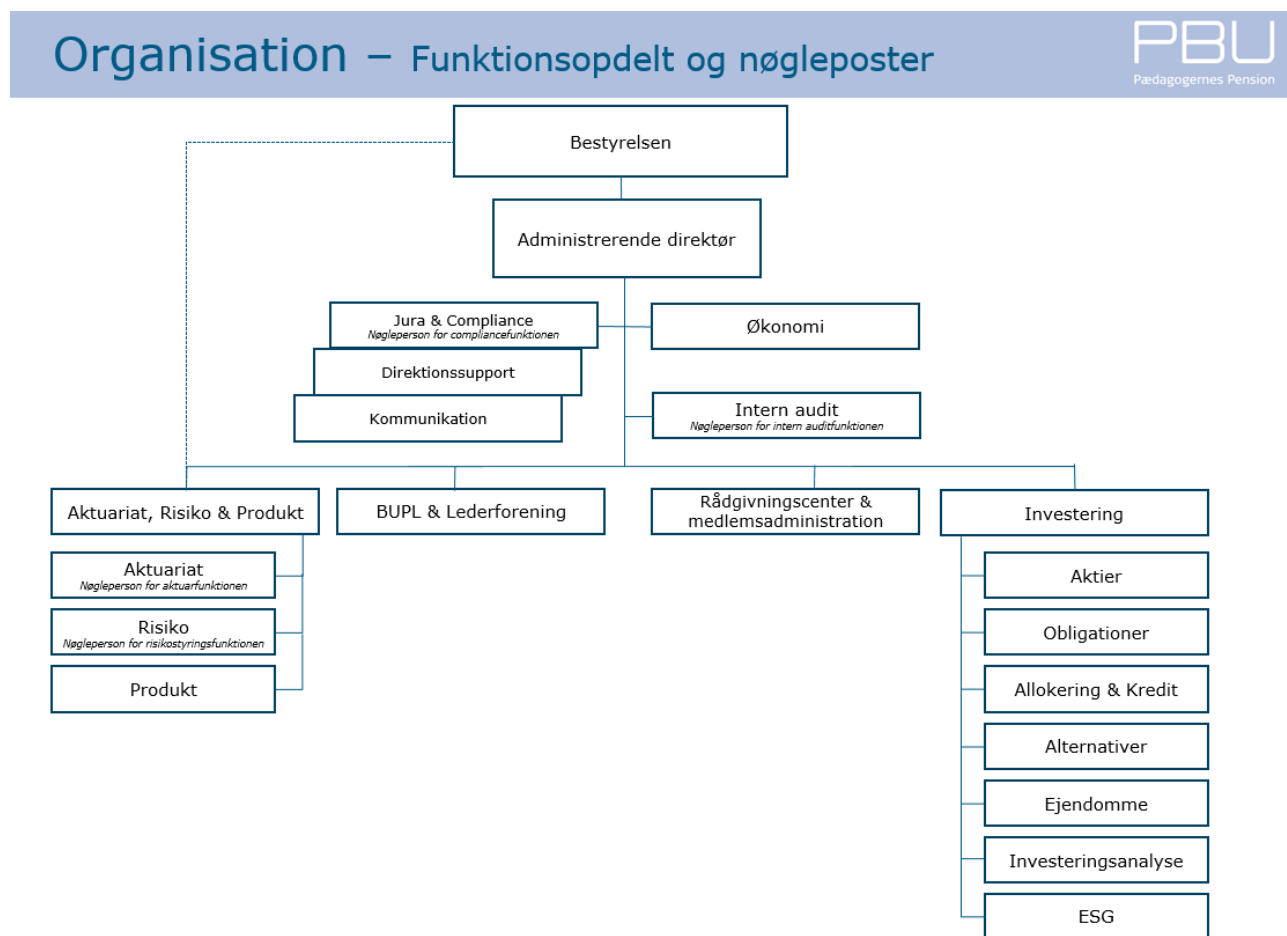
B.8 Andre oplysninger

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 medlemsskare. Dette betyder, at PBU kan fungere med en relativ lille organisation kombineret med outsourcing af en række administrative og it-driftsmæssige opgaver til specialiserede selskaber, først og fremmest administrationsselskabet Forca.

Ved udgangen af 2019 bestod direktørgruppen af den administrerende direktør, investeringsdirektøren, samt den matematiske direktør, som også er ansvarshavende aktuar. Pr. 1. januar 2020 blev ledelsesgruppen udvidet med chefen for jura & compliance, økonomichefen, medlemschefen, samt chefen for rådgivningscenter og medlemsadministration.

Nedenfor ses et funktionsopdelt organisationsdiagram for PBU pr. udgangen af 2019 med fremhævnin g af nøgleposter.



C. RISIKOPROFIL

PBU har i al væsentlighed en markedsrenteordning. Pædagogerne 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 pædagogernes interesser, og at investeringsstrategien løbende understøtter de forventninger til fremtidig eller udbetalt pension, som pædagogerne er stillet i udsigt, og omvendt, at pædagogerne, herunder delegeretforsamlingen, informeres om de risici som investeringsstrategien indebærer.

Ved risikotagning skal direktionen følge Prudent Person-princippet om, at risikotagningen understøtter det, som pædagogerne er stillet i udsigt, og at risikotagningen/investeringen alene sker i aktiver, hvortil der knytter sig risici, som PBU kan måle og værdiansætte, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere om. Ligeledes at rammer 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 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 porteføljepåvirkning, herunder likviditetsrisici, koncentrationsrisici samt kredit- og modpartsrisici. ESG-funktionen er involveret i due diligence og har i lighed med den risikoansvarlige kompetence og bemyndigelse til at nedlægge veto mod investeringer.

Retningslinjer for det ønskede og acceptable risikoniveau for markedsrisici

Bestyrelsen har fastlagt rammer for det ønskede og acceptable risikoniveau. Bestyrelsen har tillige fastsat rammer for risikoniveauet ved PBU's risikomodel. Yderligere har bestyrelsen fastsat en række rammer for det acceptable risikoniveau for markedsrisiko, vedrørende valutarammer og kredit- og modpartsrisiko. Bestyrelsen har tillige fastsat rammer for illikviditetsrisiko og koncentrationsrisiko. Endelig har bestyrelsen fastsat retningslinjer for anvendelsen af derivater, herunder futures, optioner og swaps.

Likviditetsrisici

PBU har aktuelt og mindst indenfor den strategiske planlægningshorisont (de kommende fem år) et betydeligt likviditetsoverskud, da indbetalingerne i perioden er væsentligt større end udbetalingerne. Likviditetsrisikoen er derfor begrænset. Bestyrelsen har fastsat rammer for, hvor stor en andel af investeringsaktiverne, der må være illikvide.

Rapportering

Bestyrelsen har fastsat rammer for både intern og ekstern rapportering og holdes løbende orienteret ved bestyrelsesrapporteringen. Bestyrelsen modtager kvartalsvis rapportering om alle investeringers afkast og performance i forhold til benchmark samt overholdelse af fastlagte risikorammer.

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 efter forelæggelse for overenskomstparterne. Risikodækninger tegnes som gruppeforsikring med standardiserede dækningsstørrelser undtagen bidragsfritagelse ved invaliditet samt videreførte ægtefælle- og invalidepensioner fra tidligere 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 retningslinjer for introduktion af nye produkter.

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

Sundhedsforsikringsrisici

Sundhedsrisici omfatter gruppeforsikringerne invalidesum, invalidepension og kritisk sygdom. Forsikringerne er etårige, 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 invalidesummen og invaliderenten 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 invaliderenten afsættes altid hensættelser svarende til varig udbetaling af invaliderenten.

PBU har i forbindelse med den årlige risikovurdering foretaget risikosimulationer, der viser, at de forventede udbetalinger er i niveau med de opkrævede risikopræmier. Simulationerne viser desuden, at selv i meget ugunstige forløb vil bonusfonden kunne bære tabet fra sundhedsrisici. Denne analyse underbygger, at der ikke er behov for genforsikring på området.

Livsforsikringsrisici

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

Dødelighedsrisici er risikoen for, at flere medlemmer omfattet af gruppeforsikringernes dødsfaldssum dør senere end forventet. Dødsfaldsforsikringerne er etårige, 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 har i forbindelse med den årlige risikovurdering foretaget risikosimulationer, der viser, at de forventede udbetalinger er i niveau med de opkrævede risikopræmier. Simulationerne viser desuden, at selv i meget ugunstige forløb vil bonusfonden kunne bære tabet fra livsforsikringsrisici. Denne analyse underbygger, at der ikke er behov for genforsikring på området.

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 2019 har PBU beregnet en højere dødelighed for bestanden. Resultaterne fra den seneste analyse har således givet anledning til en reduktion i forventet levetid for mænd og kvinder. Resultatet er en nettoeffekt af, at den observerbare, nuværende levetid er faldet, mens de forventede fremtidige levetidsforbedringer stort set er uændrede. Det vurderes dog, at der er risiko for, at den lavere forventede levetid skyldes modelusikkerhed fremfor en generel tendens til kortere levetid blandt pædagogerne i PBU.

I forhold til omkostninger indgår PBU i et administrationsfællesskab med andre pensionselskaber, der alle har fokus på nedbringelse af administrationsomkostningerne, som har været for nedadgående de seneste år.

C.2 Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for, at værdien af aktiver og passiver ændres som følge af ændringer i markedsf forholdene, 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 markedsrente-

ordningen 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, investeringsrisikomodel, som er baseret på Munck og Rangvid (2017) samt branchens fælles afkast- og risikoforudsætninger, kaldet samfundsforudsætningerne, fra Forsikring & Pension. På baggrund af samfundsforudsætningerne samt aktivsammensætningen i livscyklusmodellen fastsat af bestyrelsen, simulerer modellen afkaststier for ti 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 pensionsydelse ved pensionering. Dette gør det muligt at se på fordelingen af pensionsydelse og dermed risikoen for udsving målt i kroner og ører.

På baggrund af analyser af pensionsrisikoen i pensionsrisikomodelen samt risikoberegninger i investeringsrisikomodelen har bestyrelsen i investeringspolitik og -strategi fastsat rammer for medlemmernes maksimale investeringsrisiko, herunder markedsrisiko. Bestyrelsen har derudover fastsat benchmark for alle typer investeringsaktiver, samt rammer for taktiske justeringer til benchmarkfordelingen. Disse drøftes på månedlige møder i investeringskomitéen. Udover investeringsfunktionen, som er ansvarlig for møderne, deltager ledelsen, risikostyringsfunktionen og ESG-funktionen.

Markedsrisici og indvirkningen heraf på PBU's investeringsportefølje overvåges og rapporteres til ledelsen dagligt i afkast- og compliance-rapporteringen. Bestyrelsen modtager rapporteringen på alle bestyrelsesmøder, som afholdes kvartalsvist. Ved brud på de fastlagte rammer orienteres bestyrelsen senest ved førstkommande 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 alle strategiske og taktiske rentepositioner, ligesom der er rammer for alle aktivklasser, som bidrager med renterisiko.

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.

Aktierisikoen styres i henhold til rammer for medlemmernes maksimale investeringsrisiko. Bestyrelsen har fastsat en benchmark for alle typer aktier, ligesom der også er fastsat rammer for taktiske aktiejusteringer til benchmarkfordelingen.

Ejendomsrisiko

Ejendomsrisikoen vedrører tab som følge af fald i markedsværdien af ejendomme og styres 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

Kreditspændrisikoen i PBU dækker over risikoen for tab som følge af udvidelser i kreditspænd på danske stats- og realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklingslande samt virksomhedsobligationer.

Der er løbende overvågning af og rapportering om kreditspændrisikoen, der aktuelt viser, at andelen af meget illikvide obligationer i de dårligste kreditsegmenter: D, CCC og unrated er lav, mens størstedelen af spændrisikoen kan henføres til obligationer, der befinder sig i AAA- og AA-kreditsegmentet med meget høj kreditværdighed.

Valutarisiko

PBU og medlemmerne på markedrente påtager sig valutakursrisiko, hvis det underliggende aktiv i en investering (baseret på "looking-through") 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 alle hovedvalutaer (USD, JPY, EUR, GBP, CHF). For øvrige valutaer afdækkes valutakursrisikoen i udgangspunktet ikke (benchmarkafdækning er 0).

Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko er den øgede risiko, der opstår, hvis investeringer ikke er spredt (diversificeret) i tilstrækkelig grad i forhold til enkeltaktiver, koncerner, brancher, fåtal 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 koncentrationsrisikoen 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 aktuelt opgjort til 0 jf. afsnit E2.

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. Risikoen opstår typisk inden for derivataftaler. Derudover dækker modpartsrisici over risikoen for tab på PBU's indestående i pengeinstitutter ved fx pengeinstituttets konkurs.

PBU kan alene have indlån i pengeinstitutter, der er godkendt af bestyrelsen. For hvert godkendt pengeinstitut har bestyrelsen fastsat en øvre ramme (kreditline) for det samlede indlån. I vurderingen om kreditline og størrelsen heraf indgår om pengeinstitutterne er systemiske kreditvurderinger fra internationale kreditvurderingsselskaber.

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. De væsentligste likviditetstræk i PBU er pensionsudbetalinger, PAL-skat og kapitalkald fra fondstilsagn, hvilket kan planlægges i god tid. Den positive nettopengestrøm forventes at fortsætte, senest dokumenteret i budgetprognoserne for 2020-2024.

For størstedelen af PBU's aktiver, herunder nominelle obligationer, der hovedsageligt består af danske statsobligationer samt danske realkreditobligationer, og noterede aktier, gælder at disse nemt kan handles på velfungerende, gennemsigtige og regulerede markeder. PBU's interne risikomodel tager eksplicit stilling til likviditetsrisikoen ved alle PBU's investeringer. Udgangspunktet er, at aktiverne handles på et velfungerende, gennemsigtigt og reguleret marked med høj omsætning. Hvis dette ikke er tilfældet, vil der optræde og blive beregnet en likviditetsrisiko, der afspejler graden af mangel på gennemsigtighed, prisspænd og omsættelighed. Der indregnes i alle tilfælde for PBU's alternative investeringer et øget stress som følge af den manglende likviditet.

C.5 Operationelle risici

Ved operationel risiko forstås risiko for tab som følge af uhensigtsmæssige 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 outsourcede 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 modeller, herunder anvendte metoder og forudsætninger, samt fastlægger de parametre, som anvendes i modellen. Indstilling om godkendelse af egenudviklede driftskritiske modeller ledsages normalt af en ekstern vurdering af modellens validitet.

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. 31.12.2019, mio. kr.

Aktivklasse	Markedsværdi 2019, mio. kr.	Markedsværdi 2018, mio. kr.
Noterede aktier	31.462	26.454
Nominelle obligationer	18.039	13.773
Indeksobligationer	2.191	2.529
Obligationer udstedt af udviklingslande	3.629	2.969
Virksomhedsobligationer	7.131	6.125
Ejendomme	5.493	5.540
Infrastruktur	2.762	2.528
Andre Alternativer	2.421	2.420
Øvrige, herunder likvider	619	1.187
I alt	73.747	63.525

Aktivklasse	Markedsværdi 2018, mio. kr.	Markedsværdi 2017, mio. kr.
Noterede aktier	26.454	30.118
Nominelle obligationer	13.773	13.202
Indeksobligationer	2.529	2.556
Obligationer udstedt af udviklingslande	2.969	3.001
Virksomhedsobligationer	6.125	6.201
Ejendomme	5.540	4.591
Infrastruktur	2.528	2.089
Andre Alternativer	2.420	2.268
Øvrige, herunder likvider	1.187	512
I alt	63.525	64.538

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.
- Indeksobligationer: 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.

- 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.
- Virksomhedsobligationer: Virksomhedsobligationsporteføljen måles til dagsværdi. Køb og salg indregnes 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.
- Obligationer fra udviklingslande: Obligationer fra udviklingslande måles til dagsværdi. Køb og salg indregnes 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.
- Direkte ejede ejendomme: Værdiansættelsen af investeringsejendomme i tilknyttede og associerede virksomheder bygger på nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow i en given planlægningsperiode, samt en kapitaliseret terminalværdi. Planlægningsperioden for investeringsejendommene baserer sig på et skøn om horisont frem til stabiliseret cash flow (typisk 11-12 år). For investeringsejendommene er beregningsmetoden – discounted cash flow (DCF) – defineret i bilag 9 i regnskabsbekendtgørelsen. De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonteringsrenten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation samt til enkelte elementer i det forventede cash flow, især de budgetterede lejeindtægter, som afhænger af lejers bonitet, markedslejeniveauer og tomgangsperioder mv., udgifter til vedligeholdelse og istandsættelse samt en såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. Den individuelle afkastprocent fastsættes med udgangspunkt i referencer over stedfundne handler med lignende ejendomme og/eller under hensyntagen til ejendommens kontraktuelle forhold, beliggenhed, alder, anvendelse og vedligeholdelsesstand mv. Som supplement til denne værdiansættelse indhentes årligt en vurdering 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 investeringsejendomme. Se afsnittet ovenfor.

- Unoterede aktiver: Værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele i private equity fonde, infrastrukturfonde, 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 processer 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 trans-

aktioner 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 alle unoterede aktiver sker værdiansættelsen på baggrund af følgende overordnede proces:

1. Værdiansættelsen på en given dato baseres på den seneste aktuelle rapportering fra forvaltere, investeringsforeninger og investeringsfunktionen. Investeringsfunktionen forholder sig til, om den modtagne rapportering må antages at være retvisende i forhold til aktuelle markedsforhold og særlige forhold omkring den enkelte forvalter mv., og videregiver herefter værdiansættelsen til økonomifunktionen, som er uafhængig af investeringsfunktionen og øvrige forvaltere mv.
2. Økonomifunktionen har ansvaret for at gennemgå grundlaget for værdiansættelsen, herunder at dokumentationen er fyldestgørende. Når dette er tilfældet, fremsendes værdiansættelsen til Forca af økonomifunktionen, hvor værdierne registreres i fondssystemet og bogføringen. Afkastrapportering sker på baggrund af registreringerne i fondssystemet.
3. Ud over en løbende vurdering af markedsværdierne for de unoterede aktiver drøftes alle markedsværdierne ligeledes kvartalsmæssig på værdiansættelseskomiteemøderne 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.
4. Ved aflæggelse af regnskaber har økonomifunktionen ansvaret for, at den eksterne revision har fuldt adgang til alt materiale af relevans for værdiansættelsen, og for at udarbejde en detaljeret dokumentation af grundlaget for værdiansættelsen i årsregnskabet, herunder udarbejdelse af fakta-ark for værdiansættelse. Fakta-arket 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, m.m. for hvert enkelt aktiv. Hvis der afviges fra værdiansættelsen baseret på den seneste fremsendte rapportering fra forvaltere mv., skal økonomifunktionen i samarbejde med investeringsfunktionen udarbejde notat om baggrunden herfor, og notatet tilgår den eksterne revision.
5. 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 udvalget – forud for bestyrelsens behandling af og godkendelse af årsrapporten – grundigt skal forholde sig til, kontrollere og overvåge værdiansættelsen af alle aktiver, særlig værdiansættelsen af unoterede aktiver og evt. noterede aktiver, der handles på passive markeder. Dette kan f.eks. ske ved stikprøvevis gennemgang af værdiansættelsen. På mødet, hvor dette sker, deltager ekstern revision, hvorved udvalget også kan rejse eventuelle spørgsmål om værdiansættelsen direkte til revisionen.

Revisions- og risikoudvalgets formand orienterer bestyrelsen om konklusionen på udvalgets 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 papirer 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 papirer, 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.

Udskudte skatteaktiver

Der henvises til Pædagogernes Pensions årsrapport for 2019 s. 14, som kan tilgås på PBU's hjemmeside, pbu.dk. Beløbene er optaget til nominel værdi, uanset at de ikke forrentes af SKAT.

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 er i indberetningsperioden blevet ændret i værdiansættelsesmetoden for ejendomme under opførelse. Disse er overgået fra kostpris til samme metode, som alle andre investeringsejendomme beskrevet under aktivklassen direkte ejede ejendomme. Udover ejendomme under opførelse har der 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 for PBU fremgår af årsrapporten for Pædagogernes Pension 2019 s. 49 og s. 50 og kan specificeres som følger:

Hensættelser

Mio.kr.	31.12.2019	31.12.2018
Forsikringsklasse I		
Retrospektiv reserve	2.186,3	2.151,3
Akkumuleret værdiregulering	173,5	115,9
Kollektivt bonuspotentiale	1.854,9	1.641
Risikomargen	15,1	14,5

Livsforsikringshensættelser	4.229,8	3.922,7
Forsikringsklasse III		
Hensættelser til unit-link kontrakter	66.148,2	56.442,2

For så vidt angår det grundlag og de metoder og antagelser, der benyttes til værdiansættelse til solvensformål, henvises der til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i årsrapporten s. 34 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 19. december 2019.

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.

I PBU er der ikke forskel mellem de metoder og antagelser, som PBU anvender til værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål og i regnskaber.

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.

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 19. december 2019.

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 ikke brug af alternative værdiansættelsesmetoder. Alle de værdiansættelsesmetoder, som PBU benytter, er standardiserede, veldokumenterede og velbegrundede.

D.5 Andre oplysninger

PBU anvender samme værdiansættelsesmetode af aktiver og passiver til solvensformål, som anvendes i regnskabet. For den anvendte værdiansættelsesmetode henvises til note 1 omhandlende anvendt regnskabspraksis i årsrapporten 2019 s. 35.

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 ville 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 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 pensionsydelser 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 fra 1. januar 2019 yderligere af 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 disse. Herudover kan evt. PAL-skatteaktiver (Tier 1 kapital, T1), der opbygges i forbindelse med udlodninger til pædagogerne fra egenkapitalen – som det er sket pr. 1. januar 2019 - indgå i den anvendelige basiskapital, men kan ikke anvendes til at dække MCR.

Alle beløb i 1000 kr.	31.12.2019	31.12.2018
Egenkapital (Tier 1)	2.003.873	3.554.600
Særlige bonushensættelser (SBH)	835.950	
Skatteaktiver i likvidationssituation (Tier 1)	-91.503	-92.623
Basiskapital	2.748.321	3.461.977
Solvenskapitalkrav (SCR)	800.110	920.835
Overdækning (SCR)	343 pct.	376 pct.
Minimumskapitalkrav (MCR)	360.049	414.376
Overdækning (MCR)	763 pct.	835 pct.
MCR i procent af SCR ¹⁾	45 pct.	45 pct.
Minimumskapitalkrav (Lineær)	735.811	692.344
Lineær i procent af SCR	92 pct.	75 pct.
Risikotillæg	15.053	14.534
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	1.641.046	1.641.046

1) Minimumskapitalkravet (MCR) er jf. § 126, stk. 3 begrænset til højst at måtte udgøre 45 pct. af solvenskapitalkravet (SCR). Der er derfor anført, hvor meget MCR udgår af SCR.
Hvis grænsen på 45 pct. anvendes skal der ske indberetning til Finanstilsynet herom.

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

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

	MCR	SCR
31-03-2019	374	831
30-06-2019	393	874
30-09-2019	379	842
31-12-2019	360	800

Ved udgangen af 2019 udgjorde SCR 800 mio. kr., mens MCR var 360 mio. kr.

Solvensdækning og principper herfor

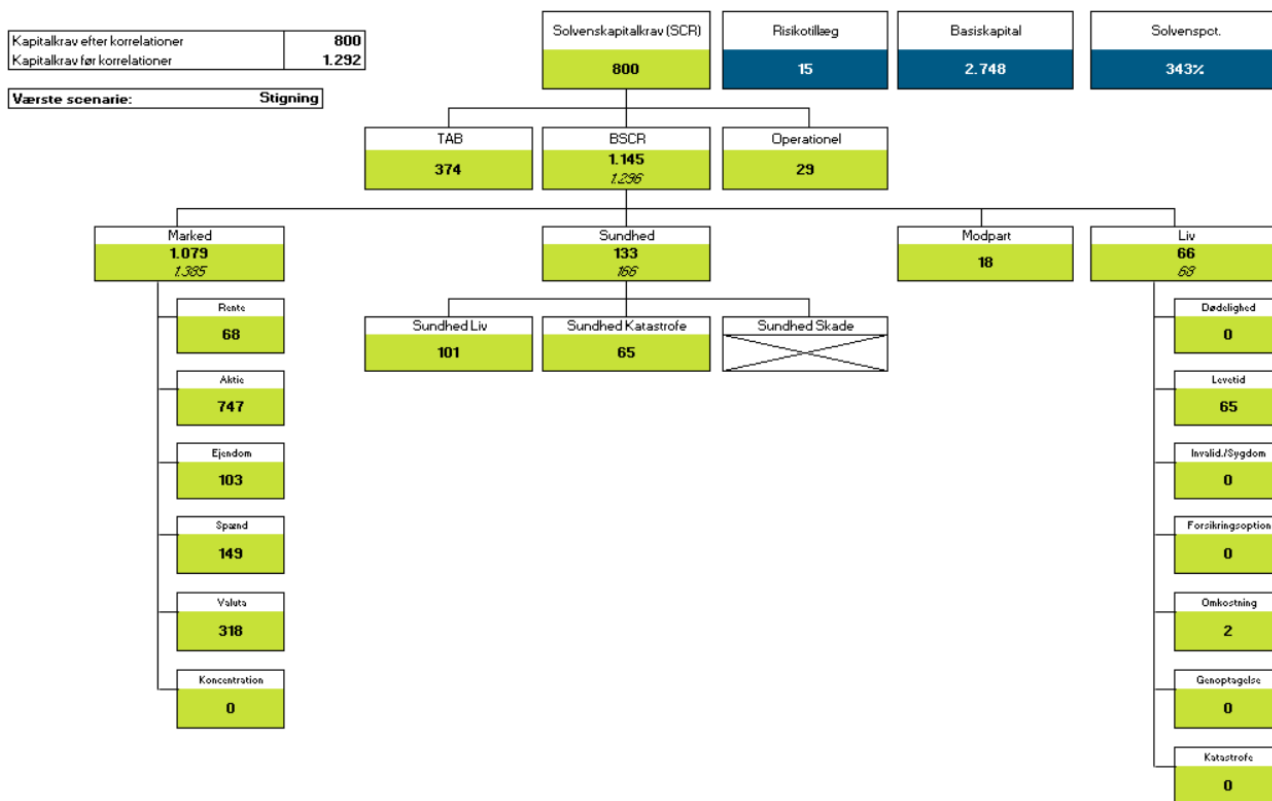
Solvensdækningen udgøres af forholdet mellem den anvendelige basiskapital til dækning af SCR og angives i procent. 100 pct. svarer til, at den anvendelige basiskapital svarer til SCR. Jævnfør ovenstående ønskes en meget stor sikkerhed for, at kapitalstrukturen både sikrer overholdelsen af SCR og MCR 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 pct., 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 pct. af SCR ved en solvensdækning på 140 pct.
- Der skal også være en sikkerhed for, at udsving i egenkapitalen og basiskapitalen ikke giver anledning til, at råderummet i forhold til investeringspolitikken og –strategien indskrænkes. Dette er fastsat til en forøgelse af kravet til både egenkapitalen og basiskapitalen med 25 pct., der sikrer en tabsmargin svarende til 20 pct. på den samlede basiskapital.

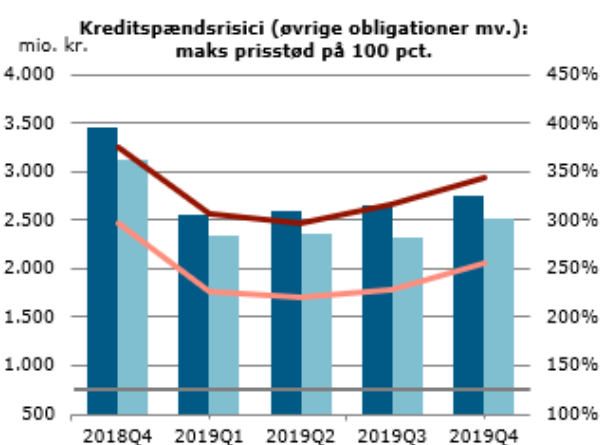
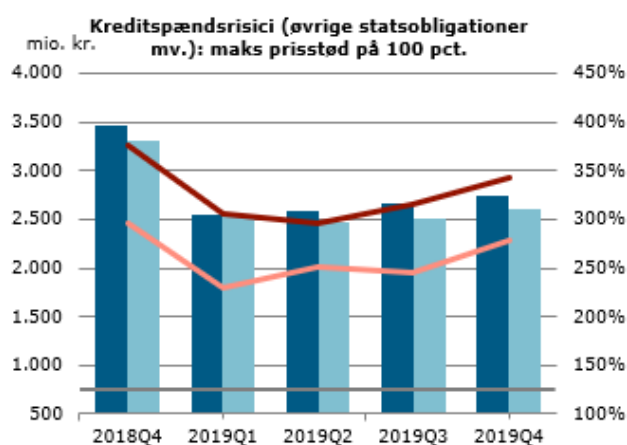
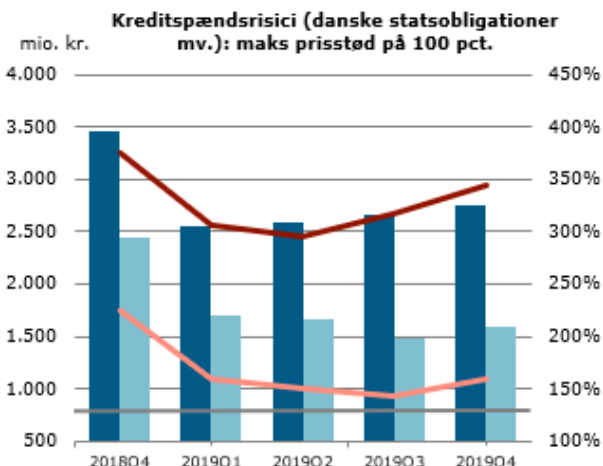
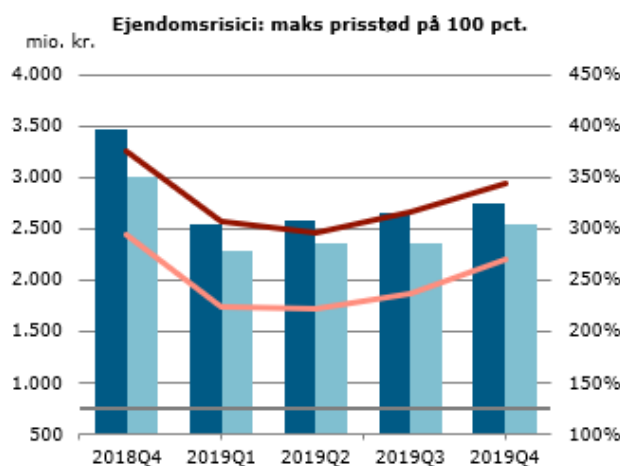
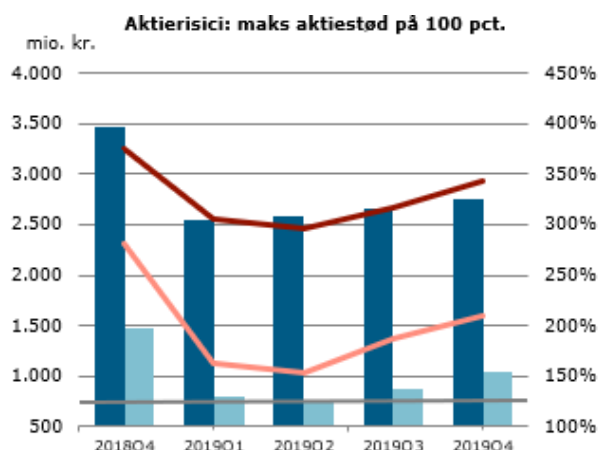
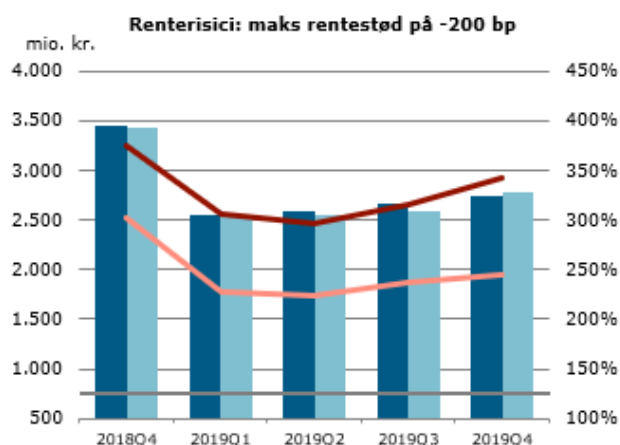
Figuren "Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2019" nedenfor angiver SCR og dets enkelte risikomoduler opgjort pr. 31. december 2019, mens figuren "Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2019" viser følsomheden på det opgjorte SCR.

Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2019

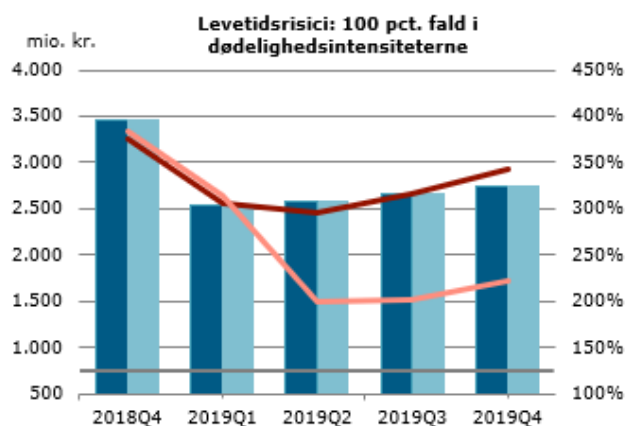
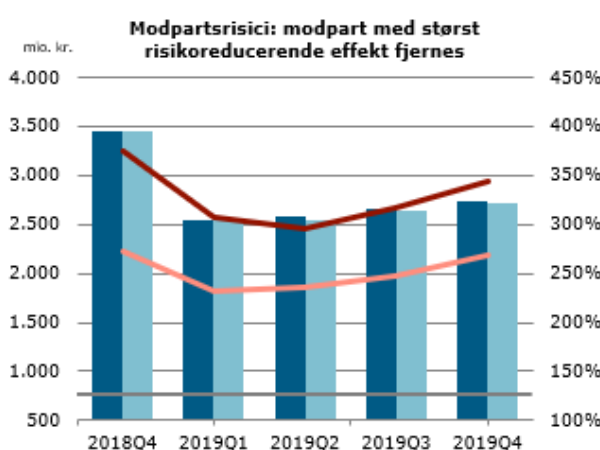
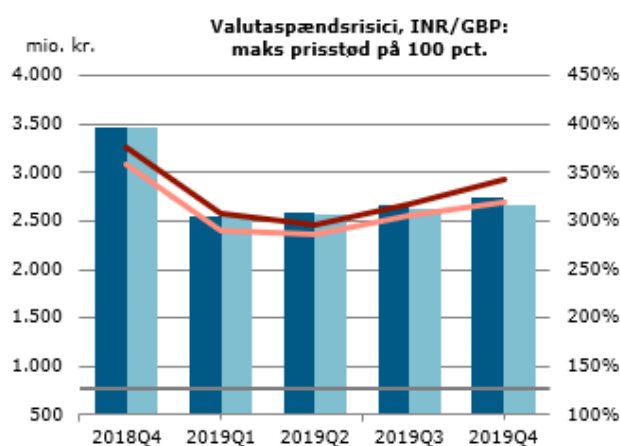
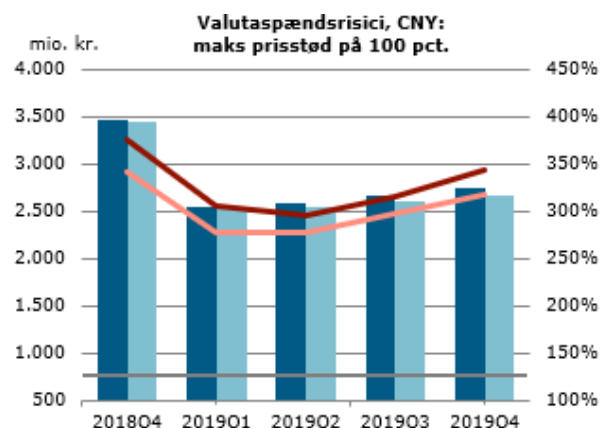
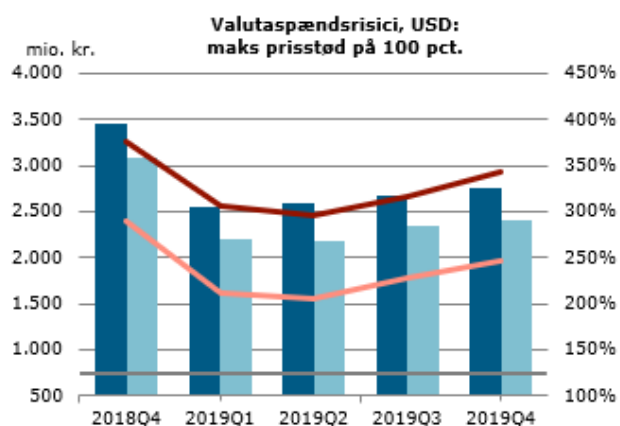


Bestyrelsen har besluttet, at solvenskapitalkravet opgøres ved standardformlen. Oversigten viser opgørelsen af PBU's samlede solvenskapitalkrav (SCR) øverst i skemaet. SCR findes gennem sammenlægning af risikoen fra fire risikomodeler: Markedsrisiko, sundhedsrisiko, modpartsrisiko og livsforsikringsrisiko. Ved sammenlægningen tages 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 modeller. Den viste risiko i hver kasse er risikoen opgjort i standardformlen. Risiciene i de fire risikomodeler sammenlægges til BSCR - basissolvenskapitalkravet. Til BSCR tillægges et kapitalkrav fra operationel risiko opgjort efter reglerne i standardformlen. Fra BSCR fratrækkes såkaldte tabsabsorberende buffere (TAB). TAB fremkommer i PBU ved, at bonusfonden på gruppelev kan absorbere tab på gruppelevsforsikringer og aktiver tilknyttet gruppelevsfonden. 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). Bestyrelsen har fastlagt en nedre grænse på 140 pct.

Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2019



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



■ Kapitalgrundlag
 ■ Kapitalgrundlag efter stød
 — Solvensdækning (h.a.)
 — Solvensdækning efter stød (h.a.)

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

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 pct.) for den enkelte risikokategori, som vil resultere i "solvensdækningen" reduceret til henholdsvis 125 pct. og 100 pct.

En beskrivelse af stress-scenarierne på de forskellige risikokategorier findes i Bekendtgørelse om følsomhedsanalyser for gruppe 1-forsikringsselskaber.

Følsomhedsoplysninger - SCR pr. 31. december 2019

	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	0	2.787	245	0	2.787	245
Aktierisici	100	1.047	210	100	1.047	210
Ejendomsrisici	100	2.542	270	100	2.542	270
Kreditrisici						
- Danske statsobligationer mv.	100	1.589	159	100	1.589	159
- Øvrige statsobligationer mv.	100	2.600	279	100	2.600	279
- Øvrige obligationer	100	2.513	256	100	2.513	256
Valutarisici						
- Eksponering 1	100	2.410	247	100	2.410	247
- Eksponering 2	100	2.665	317	100	2.665	317
- Eksponering 3	100	2.667	318	100	2.667	318
Modpartsrisici		2.714	268		2.714	268
Levetidsrisici	100	2.748	223	100	2.748	223
Livsforsikringsoptionsrisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Skadesforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Følsomhedsoplysninger - MCR pr. 31. december 2019

	MCR 125 pct.			MCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	100	2.787	545	100	2.787	545
Aktierisici	100	1.047	466	100	1.047	466
Ejendomsrisici	100	2.542	600	100	2.542	600
- Danske statsobligationer mv.	100	1.589	353	100	1.589	353
- Øvrige statsobligationer mv.	100	2.600	620	100	2.600	620
- Øvrige obligationer	100	2.513	568	100	2.513	568
Valutarisici						
- Eksponering 1	100	2.410	548	100	2.410	548
- Eksponering 2	100	2.665	705	100	2.665	705
- Eksponering 3	100	2.667	708	100	2.667	708
Modpartsrisici		2.714	596		2.714	596
Levetidsrisici	100	2.748	496		2.748	496
Livsforsikringsoptionsrisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Skadesforsikringskatastroferisici	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	R0010
Deferred acquisition costs	R0020
Intangible assets	R0030 0,00
Deferred tax assets	R0040 460.844.316,15
Pension benefit surplus	R0050 0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060 0,00
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070 8.283.649.502,59
Property (other than for own use)	R0080 72.712.295,67
Participations and related undertakings	R0090 351.666.034,47
Equities	R0100 0,00
Equities - listed	R0110 0,00
Equities - unlisted	R0120 0,00
Bonds	R0130 2.427.335.087,76
Government Bonds	R0140 516.625.640,59
Corporate Bonds	R0150 1.910.709.447,17
Structured notes	R0160 0,00
Collateralised securities	R0170 0,00
Collective Investments Undertakings	R0180 5.368.973.023,17
Derivatives	R0190 14.093.360,79
Deposits other than cash equivalents	R0200 0,00
Other investments	R0210 48.869.700,73
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220 69.815.813.972,84
Loans and mortgages	R0230 0,00
Loans on policies	R0240 0,00
Loans and mortgages to individuals	R0250 0,00
Other loans and mortgages	R0260 0,00
Reinsurance recoverables from:	R0270 0,00
Non-life and health similar to non-life	R0280 0,00
Non-life excluding health	R0290 0,00
Health similar to non-life	R0300 0,00
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310 0,00
Health similar to life	R0320 0,00
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330 0,00
Life index-linked and unit-linked	R0340 0,00
Deposits to cedants	R0350 0,00
Insurance and intermediaries receivables	R0360 7.712.449,66
Reinsurance receivables	R0370 0,00
Receivables (trade, not insurance)	R0380 0,00
Own shares (held directly)	R0390 0,00
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400 0,00
Cash and cash equivalents	R0410 97.579.451,31
Any other assets, not elsewhere shown	R0420 136.512.675,16
Total assets	R0500 78.802.112.367,71

	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 4.229.813.709,00
Technical provisions - health (similar to life)	R0610 1.512.671.384,00
Technical provisions calculated as a whole	R0620 0,00
Best Estimate	R0630 1.512.365.571,74
Risk margin	R0640 305.812,26
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650 2.717.142.325,00
Technical provisions calculated as a whole	R0660 0,00
Best Estimate	R0670 2.702.394.889,26
Risk margin	R0680 14.747.435,74
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690 66.148.215.520,00
Technical provisions calculated as a whole	R0700 66.148.215.520,00
Best Estimate	R0710 0,00
Risk margin	R0720 0,00
Other technical provisions	R0730
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 3.835.501,62
Debts owed to credit institutions	R0800 4.169.147.828,65
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810 0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820 1.000,00
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 1.411.275.398,56
Total liabilities	R0900 75.962.288.957,83
Excess of assets over liabilities	R1000 2.839.823.409,88

Premiums, claims and expenses by line of business

[illegible]

S.12.01.02

Life and Health SLT Technical Provisions

|--|

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	835.949.958,00	835.949.958,00			
R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
R0130	2.003.873.451,88	2.003.873.451,88			
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	91.502.556,77				
R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	
R0290	2.748.320.853,11	2.748.320.853,11	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
R0400	0,00			0,00	0,00
R0500	2.748.320.853,11	2.748.320.853,11	0,00	0,00	0,00
R0510	2.748.320.853,11	2.748.320.853,11	0,00	0,00	
R0540	2.748.320.853,11	2.748.320.853,11	0,00	0,00	0,00
R0550	2.748.320.853,11	2.748.320.853,11	0,00	0,00	
R0580	800.109.858,19				
R0600	360.049.436,19				
R0620	3,43				
R0640	7,63				
C0060					
R0700	2.839.823.409,88				
R0710	0,00				
R0720	0,00				
R0730	835.949.958,00				
R0740	0,00				
R0760	2.003.873.451,88				
R0770	0,00				
R0780	0,00				
R0790	0,00				

S.28.01.01

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

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

		C0040
MCR _L Result	R0200	735.811.188,22

Obligations with profit participation - guaranteed benefits
Obligations with profit participation - future discretionary benefits
Index-linked and unit-linked insurance obligations
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations

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

Net (of reinsurance/SPV) total
capital at risk

	C0050	C0060
R0210	2.359.833.078,34	
R0220	405.250.121,81	
R0230	66.148.215.519,79	
R0240	1.464.730.509,30	
R0250		251.105.030.460,00

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	735.811.188,22
SCR	R0310	800.109.858,19
MCR cap	R0320	360.049.436,19
MCR floor	R0330	200.027.464,55
Combined MCR	R0340	360.049.436,19
Absolute floor of the MCR	R0350	27.648.141,65

Minimum Capital Requirement

R0400	360.049.436,19
--------------	----------------

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	70.378.029.229	0	0	0	0
Basic own funds	R0020	2.748.320.853	0	0	0	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	2.748.320.853	0	0	0	0
SCR	R0090	800.109.858	0	0	0	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	2.748.320.853	0	0	0	0
Minimum Capital Requirement	R0110	360.049.436	0	0	0	0

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

Market risk

Counterparty default risk

Life underwriting risk

Health underwriting risk

Non-life underwriting risk

Diversification

Intangible asset risk

Basic Solvency Capital Requirement**Calculation of Solvency Capital Requirement**

Operational risk

Loss-absorbing capacity of technical provisions

Loss-absorbing capacity of deferred taxes

Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC

Solvency capital requirement excluding capital add-on

Capital add-on already set

Solvency capital requirement**Other information on SCR**

Capital requirement for duration-based equity risk sub-module

Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for remaining part

Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds

Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for matching adjustment portfolios

Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0100
R0010	1.078.941.582		
R0020	18.349.080		
R0030	66.026.910	None	
R0040	133.146.582	None	
R0050	0	None	
R0060	-151.864.128		
R0070	0		
R0100	1.144.600.026		

	C0100
R0130	29.163.931
R0140	-373.654.098
R0150	0
R0160	0
R0200	800.109.858
R0210	0
R0220	800.109.858
R0400	
R0410	
R0420	
R0430	
R0440	