

**Rapport om solvens og
finansiell situation (SFCR)
for
Pædagogernes Pension
2020**

SAMMENDRAG.....	1
A. VIRKSOMHED OG RESULTATER	2
A.1 Virksomhed	2
A.2 Forsikringsresultater	3
A.3 Investeringsresultater.....	5
A.4 Resultater af andre aktiviteter.....	6
A.5 Andre oplysninger	6
B. LEDELSESSYSTEM.....	7
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	7
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	11
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	12
B.4 Internt kontrolsystem	15
B.5 Intern auditfunktion.....	16
B.6 Aktuarfunktion	17
B.7 Outsourcing.....	17
B.8 Andre oplysninger	18
C. RISIKOPROFIL.....	20
C.1 Forsikringsrisici	21
C.2 Markedsrisici.....	22
C.3 Modpartsrisici (Kreditrisici)	24
C.4 Likviditetsrisici	25
C.5 Operationelle risici.....	25
C.6 Andre væsentlige risici.....	26
C.7 Andre oplysninger	26
D. VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL	27
D.1 Aktiver	27
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser.....	31
D.3 Andre forpligtelser.....	32
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	32
D.5 Andre oplysninger	32
E. KAPITALFORVALTNING	33
E.1 Kapitalgrundlag	33
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	34
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet .	38
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	38
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet.....	38
E.6 Andre oplysninger	38

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 pensionselskab, der ikke har aktionærer, og hvor overskuddet alene kan anvendes til medlemmernes pensioner.

PBU har som selvstændigt og uafhængigt pensionselskab det entydige formål at give pædagogerne i Danmark den bedst mulige pensionsordning. Den tilbudte pensionsordning skal være 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 med udgangspunkt i dette produkt. Der er herudover en beskedent 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 2020 velkonsolideret med en solvensdækning på 319 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.

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

Organisationen har gennemgået visse ændringer i 2020. Der er kommet to nye bestyrelsesmedlemmer til og tre andre har forladt pensionskassen². I administrationen er der udpeget en ny risikoansvarlig og risikostyringsfunktionen er udskilt til en selvstændig og uafhængig enhed, der rapporterer direkte til direktionen og bestyrelsen. Især medlemsrådgivningen, men også andre afdelinger, er opnormeret. Dette har medført, at PBU's medarbejderstab er steget fra 37 medarbejdere ved udgangen af 2019 til 42 medarbejdere ved udgangen af 2020.

PBU opnåede i 2020 et samlet afkast på 6,6 pct. på markedsrente. Administrationsomkostningerne i 2020 udgjorde 285 kr. pr. medlem (nøgletallet N5).

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

² Der er udpeget et bestyrelsesmedlem den 24. februar 2021.

A. VIRKSOMHED OG RESULTATER

A.1 Virksomhed

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

PBU er et tværgående pensionselskab.

Følgende selskaber er PBU's nærtstående parter:

- PBU Bolig P/S (100 pct.)
- PBU Ejendomsudvikling ApS (100 pct.)
- Kapitalforeningen Institutionel Investor FMBA (100 pct.)
- PBU Invest Holding P/S (100 pct.)
- Ejendomsudvikling Flintholm Have P/S (100 pct.)³
- 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 2020 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 pensionskassens medlemmer.

³ Selskabet er fusioneret ind i PBU Bolig P/S primo 2021.

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

PBU leverer pensionsprodukter til pædagoger og visse ikke-pædagoguddannede omfattet af overenskomst mellem KL og BUPL, jf. vedtægternes § 3. Enkelte andre definerede grupper har også mulighed for at blive optaget som medlemmer. Alle nye medlemmer af PBU er omfattet af Pensionspakken, som indeholder livsforsikring (life insurance), helbredsforikring (health SLT) og ugaranteret 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.

Af væsentlige begivenheder, der er sket i rapporteringsperioden, som har haft en væsentlig indvirkning på pensionskassen, skal nævnes COVID-19-pandemien. Driften har været uændret, men PBU har igennem hele perioden fulgt myndighedernes anbefalinger og har derfor holdt delvis lukket, hvor de medarbejdere, der kunne arbejde hjemmefra, har gjort dette, mens få medarbejdere er mødt fysisk ind i virksomheden på grund af nødvendighed.

A.2 Forsikringsresultater

De samlede bidrag i 2020 udgjorde 3.134,2 mio. kr. efter arbejdsmarkedsbidrag. Det er 101,1 mio. kr. mere end i 2019. Stigningen skyldes, at præmien for gruppeforsikring er steget i 2020, samt at antallet af medlemmer med gruppeforsikring er stigende som følge af, at den bidragsfri periode er forøget.

Udbetalingerne er faldet fra 1.864,0 mio. kr. til 1.855,3 mio. kr. i 2020, der alene kan forklares i et fald i overførsler og udtrædelser.

Mio. kr.	Markeds- rente	Gennemsnits- rente	I alt
2020			
Medlemsbidrag	2.782,1	352,1	3.134,2
Udbetalte ydelser	1.415,3	440,0	1.855,3
Administrationsomkostninger	37,8	0,4	38,2
2019			
Medlemsbidrag	2.740,1	293,0	3.033,1
Udbetalte ydelser	1.476,4	387,6	1.864,0
Administrationsomkostninger	39,7	0,4	40,1

Medlemsbidrag, udbetalte ydelser og omkostninger svarende til indberetningsskema FHI2044

Administrationsomkostningerne (de pensionsmæssige driftsomkostninger) for 2020, som ikke indeholder de regnskabsmæssige investeringsomkostninger (se tabel i afsnit A.3 for præsentation af disse), er stort set uændrede i forhold til 2019.

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
2020			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	3.928,3	220,0	4.148,3
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-3.833,2	-101,0	-3.934,2
Renteresultat før bonus, i alt	95,1	119,0	214,1
Risikoresultat	-242,2	-188,5	-430,7
Omkostningsresultat før bonus	7,2	-0,4	6,8
Driftsresultat, i alt	-139,9	-69,9	-209,8
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	-	-67,1	-67,1
Realiseret resultat til fordeling	-139,9	-137,0	-276,9
2019			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	7.678,7	510,5	8.189,2
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-7.511,2	-203,5	-7.714,7
Renteresultat før bonus, i alt	167,5	307,0	474,5
Risikoresultat	-33,8	98,2	64,5
Omkostningsresultat før bonus	3,8	-0,4	3,3
Driftsresultat, i alt	137,5	404,8	542,4
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	-58,1	-58,1
Realiseret resultat til fordeling	137,5	346,7	484,2

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrukket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgør 214,1 mio. kr.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrukket udgiften til risikoydelser og udgjorde -430,7 mio. kr. Risikoresultatet er negativt som følge af forøgelse af hensættelserne til helbredsbedingede ydelser. Det negative risikoresultat er overvejende dækket af kollektive bonuspotentialer, dog har egenkapitalen særskilt dækket 90,7 mio. kr.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrukket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde i 2020 6,8 mio. kr. Det lave omkostningsniveau kommer medlemmerne til gode i form af fortsat lavere omkostningsbidrag fremover.

Årets forsikringsresultat er på -276,9 mio. kr., mens det var på 484,2 mio. kr. sidste år.

A.3 Investeringsresultater

Aktivklasse	Markedsværdi	Afkast efter omk.	Inv. omk.	Afkast efter omk.	Benchmark
2020	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	pct.	pct.
Nominelle obligationer	16.149	369	3	2,1	1,8
Indeks obligationer	2.280	89	1	4,1	6,3
High Yield obligationer	7.677	-101	19	-1,9	-1,8
Emerging Market obligationer	2.030	-299	11	-4,4	-5,4
Aktier	37.326	3.276	174	8,4	5,1
Ejendomme	6.017	531	24	9,7	-9,3
Infrastruktur investeringer	2.705	153	32	5,5	-15,8
Andre Alternativer	2.332	20	77	0,5	6,2
Andet/Øvrige	2126	918	91	0,0	0,0
Total	78.642	4.956	432	6,6	1,9
2019	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	pct.	pct.
Nominelle obligationer	18.039	301	4	2,3	2,1
Indeks obligationer	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

Afkastet i 2020 var bedre end forventet ved årets start og klart bedre end frygtet i foråret, efter at COVID-19-pandemien var brudt ud. Det kan især henføres til et godt afkast på aktier, men også nominelle obligationer, ejendomme og infrastruktur bidrog positivt, jf. ovenstående tabel. Det gode afkast på aktier skyldtes både, at penge- og finanspolitikken blev lempet globalt i et hidtil uset omfang og tempo, at renterne faldt markant i USA, og at der løbende kom positive nyheder om hurtig udvikling af vacciner, der gav håb om, at størstedelen af jordens befolkning vil være vaccineret i løbet af 2021.

High yield obligationer og emerging market obligationer var de to eneste aktivklasser, der gav et negativt afkast i 2020. Det skyldtes især, at de to aktivklasser i høj grad var investeret i aktiver udstedt i US dollars, og at 2020 medførte et stort US dollarfald, som påvirkede de to aktivklasser negativt.

Nominelle obligationer og indeksobligationer gav henholdsvis 2,1 pct. og 4,1 pct. i afkast. Afkastene skyldes primært det faldende renteniveau.

Ejendomme, infrastrukturinvesteringer og andre alternativer gav henholdsvis 9,7 pct., 5,5 procent og 0,5 pct. i afkast. Der var for de tre aktivklasser store forskelle i forhold til benchmark afkastene. For ejendomme og infrastrukturinvesteringer var forskellen meget positiv, mens den var negativ for andre alternativer. Forskellen skyldes primært, at de tre aktivklasser investerer i illikvide aktiver, hvorimod benchmarkene er likvide. Afkastene for disse tre aktivklasser skal derfor vurderes over en længere årrække.

Gevinst og tab direkte på egenkapitalen

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

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

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

A.4 Resultater af andre aktiviteter

PBU har alene leasingforpligtelser i form af driftsleasing i forbindelse med leasing af firmabiler. Leasingudgiften indgår i PBU's drift- og administrationsomkostninger i resultatopgørelsen i årsrapporten for Pædagogernes Pension 2020 s. 33.

Der er ikke andre væsentlige indtægter og udgifter i 2020 end de, som fremgår af resultatopgørelsen i årsrapporten for Pædagogernes Pension 2020 s. 33.

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 2020.

B. LEDELSESSYSTEM

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

PBU's bestyrelse består normalt af ni medlemmer⁴. 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. Desuden vælges to suppleanter.

Bestyrelsens sammensætning pr. 31. december 2020 er:

- Uffe Jensen (formand) (udpeget af KL) (indtrådt 1. august 2019)
- Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand) (udpeget af BUPL) (indtrådt 11. december 2014)
- Carsten Rasmussen (medlem, udpeget af KL) (indtrådt 12. februar 2020)
- Mette Pernille Riis (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 22. juni 2020)
- Kim Hyttel (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 30. april 2014)
- Steffen Poulsen (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 28. april 2010)
- Lis Skovbjerg (særligt sagkyndig, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 24. april 2013)
- Leif Hasager (særligt sagkyndig, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 24. april 2013)

For yderligere oplysninger henvises til årsrapporten for Pædagogernes Pension 2020, s. 20.

I henhold til vedtægternes § 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 2020 er:

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

PBU ledes af direktionen, som pr. 31. december 2020 består af en administrerende direktør:

⁴ Mette Skovhus Larsen (udpeget af BUPL) nedlagde hvervet 2. december 2020. Ved udgangen af 2020 havde BUPL endnu ikke udpeget en afløser, hvorfor der på tidspunktet for rapporteringsperiodens afslutning var 8 bestyrelsesmedlemmer.

- Sune Schackenfeldt

PBU har identificeret og udpeget fire nøglefunktioner: Aktuarfunktionen, risikostyringsfunktionen, compliancefunktionen og intern auditfunktionen. For hver af de fire nøglefunktioner foreligger der velbeskrevne og opdaterede funktionsbeskrivelser:

Risikostyringsfunktionen

Risikostyringsfunktionen væsentligste ansvarsområder og opgaver omfatter at:

- have det samlede overblik over PBU's risici og solvens
- bistå bestyrelsen og direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet
- overvåge risikostyringssystemet
- overvåge PBU's generelle risikoprofil som helhed
- identificere og vurdere nye risici
- overvåge PBU's solvenskapitalkrav og kapitaldækning
- sikre, at alle væsentlige risici i PBU, herunder risici, der går på tværs af organisationen, identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt
- sikre, at risikoeksponeringer i outsourcete funktioner indgår i vurderingen af PBU's samlede risikoeksponeringer.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionens væsentligste ansvarsområder omfatter at:

- udarbejde en complianceplan og årlig eller halvårlig compliancerapport
- sikre, 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
- koordinere og fordele arbejdsopgaver og ansvar i forhold til de øvrige funktioner.

Intern auditfunktion

Den interne auditfunktion omfatter følgende opgaver:

- indførelse, gennemførelse og opretholdelse af en auditplan, som indeholder det auditarbejde, der skal udføres i de kommende år, idet der tages højde for alle PBU's aktiviteter og hele ledelsessystemet
- indberetning af auditplanen til bestyrelsen
- udstedelse af henstillinger baseret på resultatet af det arbejde, der er udført, og indgivelse af en skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til bestyrelsen mindst én gang om året
- kontrol af foreneligheden med bestyrelsens afgørelser på grundlag af intern auditfunktionens henstillinger.

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

Der er senest udarbejdet en rapport med resultatet af intern audit til direktionen med efterfølgende orientering af bestyrelsen i november 2020.

Den interne auditfunktion er deltidsansat i PBU.

Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionens væsentligste ansvarsområder og arbejdsopgaver er at:

- varetage det forsikringstekniske område
- sikre, at lovgivningen på det aktuarmæssige område overholdes
- anmelde det tekniske grundlag til Finanstilsynet samt påse overholdelsen af det tekniske grundlag
- være ansvarlig for de forsikringsmæssige hensættelser, herunder opgørelsen heraf
- varetage 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.

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.

I 2020 er der ansat en yderligere medarbejder til den juridiske afdeling. I risikostyring er der udpeget en ny nøgleperson for risikostyringsfunktionen, og som kun er ansvarlig for risikostyring. Dermed er der også allokert flere ressourcer til Aktuariet, hvor nøglepersonen for aktuarfunktionen nu udelukkende varetager denne nøglepost.

Uafhængighed

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

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

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

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

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet, som er foretaget i rapporteringsperioden

Der er i rapporteringsperioden udpeget en ny risikoansvarlig, som også forinden udnævnelserne arbejdede med risikostyring i PBU.

Der har været udskiftninger i bestyrelsen. PBU har i rapporteringsperioden således budt to nye bestyrelsesmedlemmer velkommen, mens der er taget afsked med tre bestyrelsesmedlemmer. Ved udgangen af 2020 udestår stadigvæk at blive udpeget et yderligere bestyrelsesmedlem af BUPL, for at bestyrelsen igen er oppe på ni medlemmer.

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 én månedsløn, dog maksimalt 100.000 kr.

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

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

Væsentlige transaktioner

Der har ikke været transaktioner i løbet af 2020 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 overholdt⁵.

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

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

⁵ 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.

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

- forsikringsmatematik og forsikringsforhold (aktuarfunktionen)
- økonomi og risikostyring (risikostyringsfunktionen)
- jura (compliancefunktionen)
- revision (intern auditfunktionen)

Egnethed og hæderlighed

Administrationen sikrer, at der er de nødvendige procedurer til at sikre, at kravene om egnethed og hæderlighed overholdes. Ved tiltrædelse af personer, der reelt driver PBU eller indtager andre nøgleposter, har administrationen procedurer for, at vedkommende indsender Fit & Proper-oplysningseskema til Finanstilsynet, og at der følges 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, forvaltes, kontrolleres og rapporteres i PBU. Det overordnede strategiske mål er at sikre, at PBU opfylder lovgivningen og overholder interne regelsæt samtidig med, at PBU drives effektivt og i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastlagte risikoprofil.

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

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

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

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

Risikokomitéen

PBU's risikokomité har til formål at identificere de væsentlige risici samt fastlægge de generelle principper for måling, overvågning, forvaltning og rapportering af disse. Yderligere skal risikokomitéen sikre, at den risikovillighed, som bestyrelsen beslutter, afspejles i den daglige risikotagning.

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

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

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

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

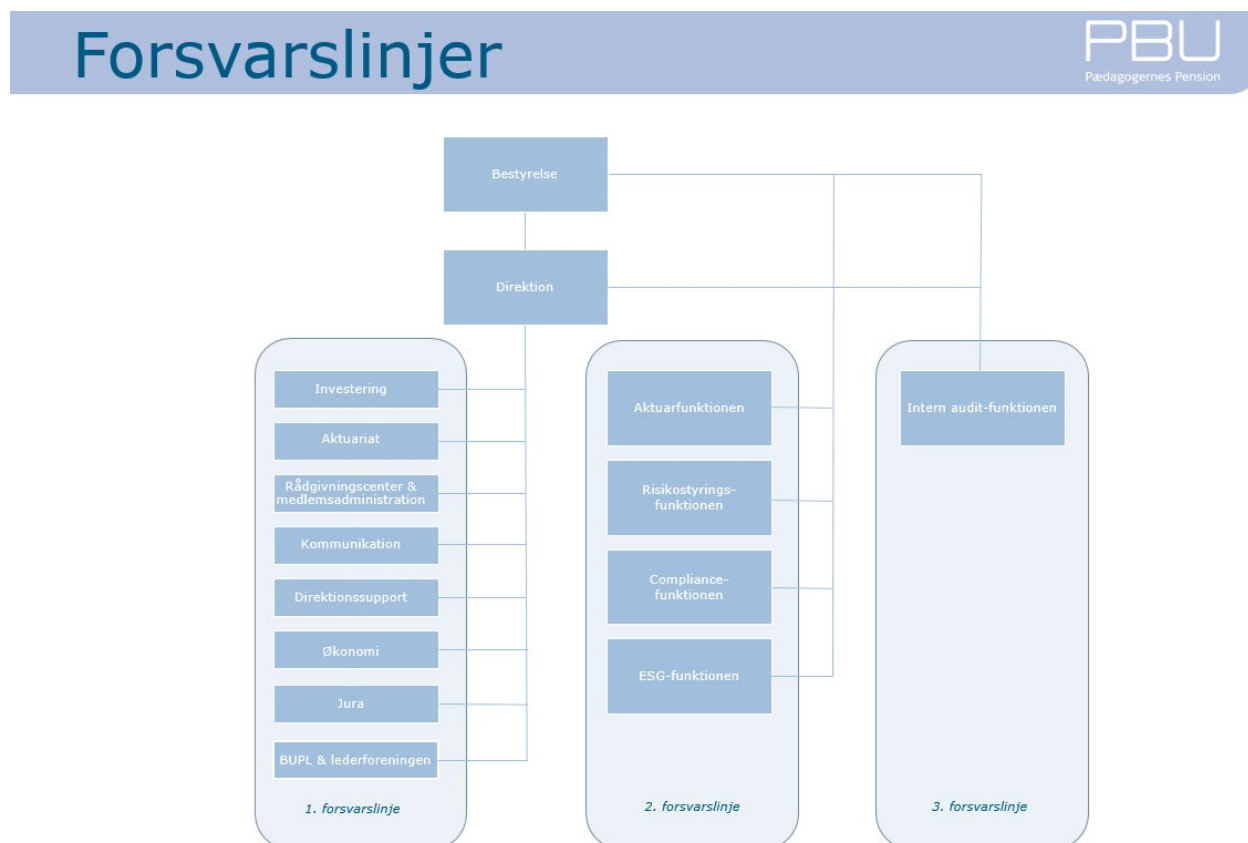
Nøglefunktioner og forsvarslinjer

PBU har i forhold til kravene under Solvens II og i ledelsesbekendtgørelsen etableret nøglefunktioner inden for områderne 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) og godkendt af Finanstilsynet.

Det interne kontrolsystem består af tre forsvarslinjer. Første linje er de fagansvarlige, som på deres respektive områder er ansvarlige, herunder vedligeholder forretningsgange, arbejdsbeskrivelser og kontroller. De fagansvarlige rapporterer til risikokomitéen om aktuelle eller potentielle risici, hvor det samlede risikobillede overvåges. I anden linje arbejder risikostyringsfunktionen, aktuarfunktionen og compliancefunktionen med at sikre og kontrollere, at det samlede risikobillede er dækkende, og at de enkelte risici vurderes. Tredje og sidste forsvarslinje udgøres af intern audit, der udøver kontrol af funktionerne og det

samlede risikostyrings- og kontrolsystem. Endelig har PBU en uafhængig ekstern revision, der ikke er fra det samme revisionselskab, som udfører intern auditfunktionen.

Det interne kontrolsystems tre forsvarslinjer fremgår af følgende figur:



Risikovurdering - ORSA

PBU's bestyrelse udarbejder mindst 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 i 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 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 administrationsselskab Forca A/S. Den modtagne rapportering fra Forca kontrolleres løbende, og der er etableret procedurer, som sikrer kontrol og stikprøver heraf.

Risikokomiteéns formål er, jf. afsnit B.3, at 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, forvalte, kontrollere og rapportere de risici, PBU kan blive udsat for og deres indbyrdes sammenhæng.

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

Der er herudover etableret en værdiansættelseskomité, som har til formål at

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

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

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

Compliancefunktionen har adgang til alle oplysninger, som er relevante for varetagelsen af ansvarsområdet, ligesom enhver medarbejder er forpligtet til at samarbejde med compliancefunktionen.

Compliancefunktionen rapporterer til direktionen og revisions- og risikoudvalget halvårligt og til bestyrelsen på eget initiativ og mindst 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 forsikringselskaber mv. 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 auditeres og vurderes årligt. Frekvensen for øvrige risikoområder auditeres og vurderes ud fra en risikobaseret tilgang.

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, revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen. Revisions- og risikoudvalget kan hertil opfordre den interne auditfunktion til at udtale sig, yde bistand eller udføre andre særlige opgaver.

B.6 Aktuarfunktion

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

Det er aktuarfunktionens opgave at overvåge og kontrollere opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser. Aktuarfunktionen giver direktionen og bestyrelsen sin vurdering af, hvorvidt hensættelserne er opgjort betryggende mv. 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 lade en række af PBU's opgaver udføre på en fleksibel måde og til en konkurrencedygtig pris, uden at PBU påtager sig unødvendigt store eller uventede risici herved.

Det indgår som en central del af PBU's forretningsmodel, at der skal ske outsourcing af en række aktivitetsområder inden for pensionsvirksomhed. Bestyrelsen beslutter, hvilke aktivitetsområder der er kritiske eller vigtige funktioner eller aktiviteter, og som skal outsources. Outsourcing foregår 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 serviceniveau og tilgængelighed.

Idet ansvaret for de outsourcete 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 outsourcete opgaver.

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

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

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

- Porteføljeforvaltning
- Regnskabsfunktionen
- Medlemsadministration
- Aktuarservice
- IT-drift

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

- Ejendomsadministration
- Aktivt ejerskab

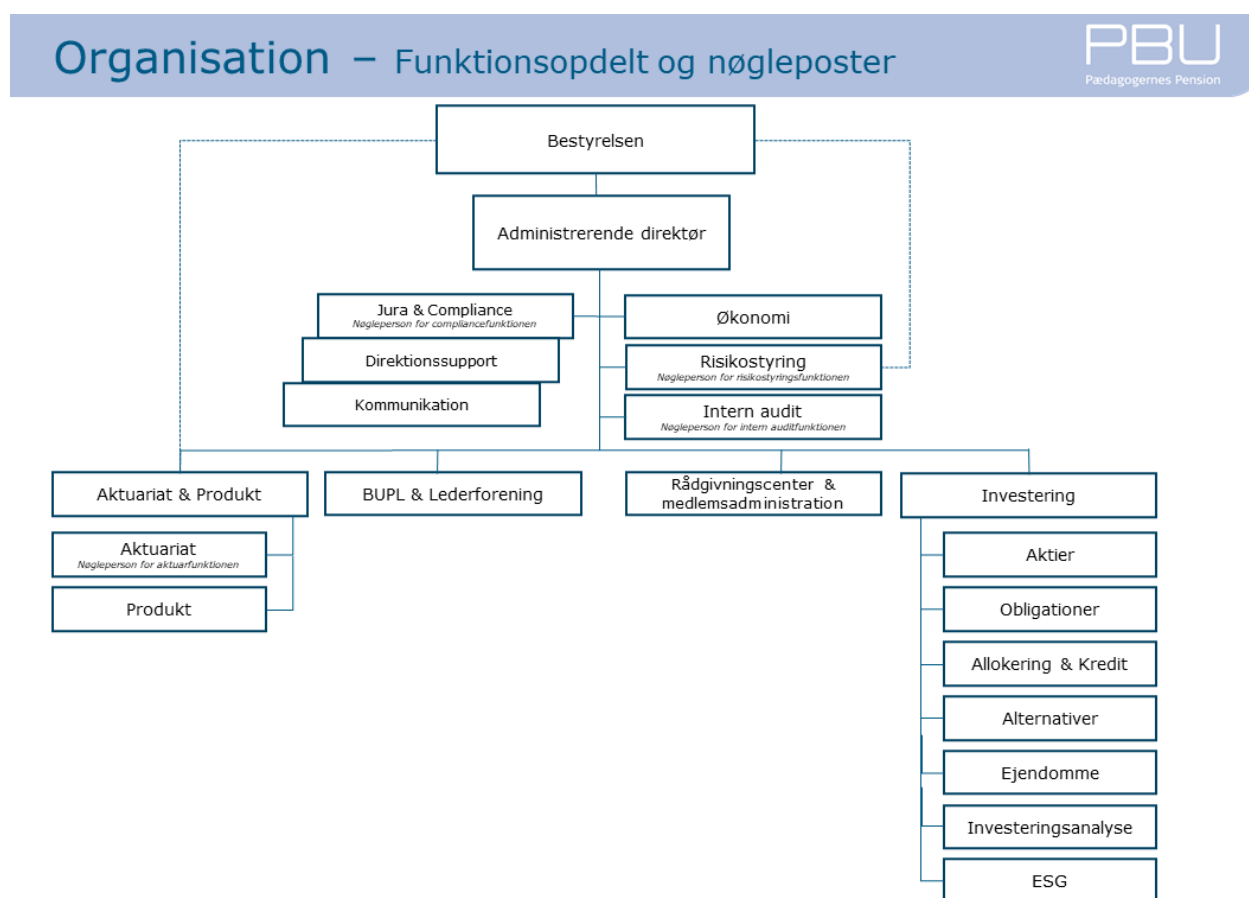
B.8 Andre oplysninger

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 aktiviteter af investeringsmæssig, administrativ og it-driftsmæssig karakter til specialiserede selskaber - først og fremmest administrationselskabet Forca.

Ved udgangen af 2020 bestod ledelsesgruppen af den administrerende direktør, investeringsdirektøren, den matematiske direktør, som også er ansvarshavende aktuar, chefen for Jura & Compliance, økonomi-
 chefen, medlemschefen samt chefen for Rådgivningscenter og Medlemsadministration. Ledelsesgruppen består således af specialiserede profiler med forskellige baggrunde. Den risikoansvarlige er ikke en del af ledelsesgruppen, men refererer til den administrerende direktør.

Nedenfor ses et funktionsopdelt organisationsdiagram for PBU pr. udgangen af 2020 med fremhævninng af nøgleposter.



C. RISIKOPROFIL

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

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

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

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

Investeringsproces

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

Due diligence

Der gennemføres en investeringsmæssig og juridisk due diligence. Der undersøges bl.a. porteføljepåvirkning ved at se på investeringers effekt på medlemmernes investeringsrisici (herunder markedsrisici, for mere herom se afsnit C.2), omkostninger, solvenskapitalkravet samt overholdelse af risikorammer fastsat af bestyrelsen. ESG-funktionen er involveret i due diligence og har i lighed med den risikoansvarlige bemyndigelse til at nedlægge veto mod investeringer.

Retningslinjer for det ønskede og acceptable risikoniveau for investeringsrisici

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

Rapportering

Bestyrelsen modtager kvartalsvis rapportering om alle investeringers afkast og performance i forhold til benchmark samt overholdelse af fastlagte risikorammer. Dog måles og overvåges alle risikorammer dagligt

af risikostyring, ligesom afkast og performance beregnes dagligt. Risikostyring udsender dagligt rapportering herom til administrationen og ledelsen.

C.1 Forsikringsrisici

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

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

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

Sundhedsforsikringsrisici

Sundhedsforsikringsrisici omfatter gruppeforsikringerne invalidesum, invalidepension, kritisk sygdom, børnepension og dødsfaldssum. 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 invalidesum og invaliderente 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.

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 parameterrisiko, idet det statistiske grundlag kan medføre, at den beregnede dødelighed ændres ved hver opdatering.

Ved opdatering af levetidsmodellen ultimo 2020 har PBU beregnet en minimal lavere dødelighed for bestanden. Resultaterne fra den seneste analyse har således givet anledning til en meget lille stigning i forventet levetid for mænd og kvinder. Resultatet er en nettoeffekt af, at den observerbare, nuværende levetid er steget en smule, mens de forventede fremtidige levetidsforbedringer giver anledning til en lidt større dødelighed. Samlet set giver det en lille stigning i den forventede levetid.

Omkostninger

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

C.2 Markedsrisici

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

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

PBU's markedsrisici opgøres i Solvens II-standardmodellen ved en opdeling i en række underliggende risikomoduler jf. nedenstående beskrivelser. En kvantificering af disse fremgår af afsnit E.2. De væsentligste markedsrisici er primært aktierisiko efterfulgt af valuta- og kreditspændrisiko. PBU's markedsrisici styres i henhold til det lovpligtige solvenskapitalkrav samt rammer og målsætninger fastlagt af bestyrelsen i politik for kapitalstruktur og solvensdækning.

Medlemmers markedsrisici opgøres i en stokastisk risikomodel, 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.

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 rentefølsomhed for både markedsrente- og ugaranteret gennemsnitsrenteporteføljen.

Aktierisiko

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

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

Ejendomsrisiko

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

Kreditspændrisiko

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

I PBU dækker den over risikoen for tab som følge af udvidelser af merforrentningen på danske stats-, realkredit- og indeksobligationer (fællesbetegnet nominelle obligationer) samt statsobligationer fra udviklingslande og virksomhedsobligationer.

Udover kreditspændsrammen, dvs. rammen for maksimalt tab i den nominelle obligationsportefølje ved negativ ændring i merforrentningen, har bestyrelsen opstillet rating rammer for virksomhedsobligationer for at øge diversifikationen i porteføljen.

Valutarisiko

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

Bestyrelsen har fastsat benchmark for afdækningen af valutakursrisikoen samt rammer for risikotagningen (hvor meget afdækningen kan afvige fra benchmark) på alle hovedvalutaer (USD, JPY, EUR, GBP, CHF). For øvrige valutaer afdækkes valutakursrisikoen i udgangspunktet ikke.

Koncentrationsrisiko

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

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

Bestyrelsen har gennem retningslinjer fastsat rammer for 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 i standardsolvensmodellen jf. afsnit E.2.

C.3 Modpartsrisici (Kreditrisici)

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

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

C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er overordnet set risikoen for, at PBU ikke har likviditet til at opfylde sine betalingsforpligtelser til tiden. Tillige forstås de risici, der opstår som følge af tidsmæssige forskelle mellem indgående og udgående pengestrømme. PBU er i udgangspunktet i betydeligt likviditetsoverskud, da de årlige indbetalinger er væsentligt højere end de årlige udbetalinger. Den positive nettopengestrøm forventes at fortsætte, senest dokumenteret i budgetprognoserne for 2021-2025.

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

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

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

C.5 Operationelle risici

Ved operationel risiko forstås risiko for tab som følge af 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 outsourcingpartnere. For at mindske modelrisikoen anvender PBU i udgangspunktet standardssystemer og -modeller. Bestyrelsen godkender anvendelsen af driftskritiske egenudviklede analysemodeller, herunder anvendte metoder og forudsætninger. Indstilling om godkendelse af egenudviklede driftskritiske analysemodeller ledsages normalt af en ekstern vurdering af modellens validitet.

Nøglemedarbejderrisici

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. 31.12.2020, mio. kr.

Aktivklasse	Markedsværdi 2020, mio. kr.	Markedsværdi 2019, mio. kr.
Noterede aktier	37.326	31.462
Nominelle obligationer	16.149	18.039
Indeksobligationer	2.280	2.191
Obligationer udstedt af udviklingslande	2.030	3.629
Virksomhedsobligationer	7.677	7.131
Ejendomme	6.017	5.493
Infrastruktur	2.705	2.762
Andre Alternativer	2.332	2.421
Øvrige, herunder likvider	2.126	712
I alt	78.642	73.840

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	712	1.187
I alt	73.840	63.525

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

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

- Indeksobligationer: Finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, obligationer og 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.
- 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.
- 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.
- 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 7 i regnskabsbekendtgørelsen (BEK nr. 937 af 27. juli 2015). 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, markedislejeniveauer 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.

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

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

PBU's interne model for værdiansættelse

Hvis værdiansættelseskomitéen, under ledelse af økonomichefen, vurderer, at PBU's noterede investeringer har en bogført værdi, der er forskellig fra den forventede markedsværdi ved et salg til en uafhængig og villig køber, herunder en overskridelse af tærskelværdierne, vil værdiansættelseskomiteen justere værdierne på baggrund af den interne model for værdiansættelse. Justeringen

af investeringernes Net Assets Value (NAV) vil typisk ske ved en forventning om, at den bogførte værdi afviger fra den forventede markedsværdi. Værdiansættelseskomitéen vil i ovenstående tilfælde justere fondenes NAV med en hyppigere frekvens.

For private equity-fonde justeres NAV på baggrund af aktiemarkedets udvikling og udviklingen i de underliggende sektorindeks, som de enkelte fonde er eksponeret mod. Justeringen sker 1:1, og der tages ikke højde for eventuelle forskelle i gearingsniveauer mellem aktiesektorerne og fondenes gearingsniveauer. De anvendte aktieindeks er S&P500 og Stoxx600.

For infrastrukturfonde justeres NAV på baggrund af aktiemarkedets udvikling og udviklingen i de underliggende sektorindeks, som de enkelte fonde er eksponeret mod (typisk energi og utilities). Justeringen sker ved at tage højde for aktivklassens beta (oplyst af F&P og anvendt i samfundsforudsætningerne til fastsættelse af prognoserenter) og fondenes gearingsniveauer. De anvendte aktieindeks er S&P500 og Stoxx600.

For ejendomsfonde justeres NAV på baggrund af udviklingen i benchmark. Der tages i afkastopgørelsen højde for benchmarks anslået gearingsniveau og gearingsniveau i fondene. Det anvendte benchmark er iShares STOXX Europe 600 Real Estate + 1 procent illikviditetspræmie.

Hvis aktiemarkedene kommer tilbage til niveauet før aktiefaldet/-stigningen, eller fondene udsender rapportering, der dækker perioden for aktiefaldet/-stigningen, og som betrykker værdiansættelseskomitéen i fondenes rapporterede værdier, vil der ske et 'reset' til fondenes NAV.

Bestyrelsen har yderligere i forhold til sikring af datakvaliteten bestemt i årshjulet for revisions- og risikoudvalget, at revisions- og risikoudvalget forud for bestyrelsens behandling af og godkendelse af årsrapporten grundigt skal forholde sig til, kontrollere og overvåge værdiansættelsen af alle aktiver, særligt værdiansættelsen af unoterede aktiver og evt. noterede aktiver, der handles på passive markeder. Dette kan fx ske ved stikprøvevis gennemgang af værdiansættelsen. På revisions- og risikoudvalgsmødet, hvor dette sker, deltager den eksterne revision, hvorved revisions- og risikoudvalget også kan rejse evt. spørgsmål om værdiansættelsen direkte til revisionen.

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

Immaterielle aktiver

PBU har ingen væsentlige immaterielle aktiver.

Aktive markeder

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

Driftsleasing

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

Udskudte skatteaktiver

Der henvises til PBU's årsrapport for 2020 s. 44, note 4, som kan tilgås på PBU's hjemmeside, www.pbu.dk. Beløbene er optaget til nominal værdi.

Tilknyttede selskaber

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

Indregningsgrundlag, værdiansættelsesgrundlag og skøn

Der 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 PBU's årsrapport for 2020, s. 48ff og kan specificeres som følger:

Hensættelser

Mio.kr.	31.12.2020	31.12.2019
Forsikringsklasse I		
Retrospektiv reserve	2.660,6	2.186,3
Akkumuleret værdiregulering	239,0	173,5
Kollektivt bonuspotentiale	1.741,8	1.854,9
Risikomargen	16,7	15,1
Livsforsikringshensættelser	4.658,1	4.229,8
Forsikringsklasse III		
Hensættelser til unit-link kontrakter	70.975,7	66.148,2

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. 36 til s. 42 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 18. december 2020.

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 markeds-værdi af 18. december 2020.

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 for 2020, s. 37.

E. KAPITALFORVALTNING

E.1 Kapitalgrundlag

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

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

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

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

Kapitalnødplanen indeholder følgende operationelle procedurer:

1. Ændre opgørelsesmetoden for hensættelser på ugaranteret gennemsnitsrente med udgangspunkt i, at ydelserne på ugaranteret gennemsnitsrente er ugaranterede
2. Nedsætte 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 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 over-

skudsprincipper 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, indgå i den anvendelige basiskapital.

Alle beløb i tusind kr.	31.12.2020	31.12.2019
Egenkapital (Tier 1)	2.042.298	2.003.873
Overskudskapital	930.742	835.950
Skatteaktiver i likvidationssituation (Tier 1)	-116.819	-91.503
Kapitalgrundlag	2.856.221	2.748.321
Solvenskapitalkrav (SCR)	896.272	800.110
Overdækning (SCR)	319%	343%
Minimumskapitalkrav (MCR)	403.322	360.049
Overdækning (MCR)	708%	763%
MCR i procent af SCR	45%	45%
Risikotillæg	16.676	15.053
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	1.741.821	1.854.927

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

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

PBU anvender den fulde standardmodel i alle risikomoduler og delmoduler i standardformlen og gør således ikke brug af forenkede 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.

Alle beløb i mio. kr.	MCR	SCR
2020-03-31	381	846
2020-06-30	379	843
2020-09-30	353	784
2020-12-31	403	896

Ved udgangen af 2020 udgjorde SCR 896 mio. kr., mens MCR var 403 mio. kr.

Solvensdækning og principper herfor

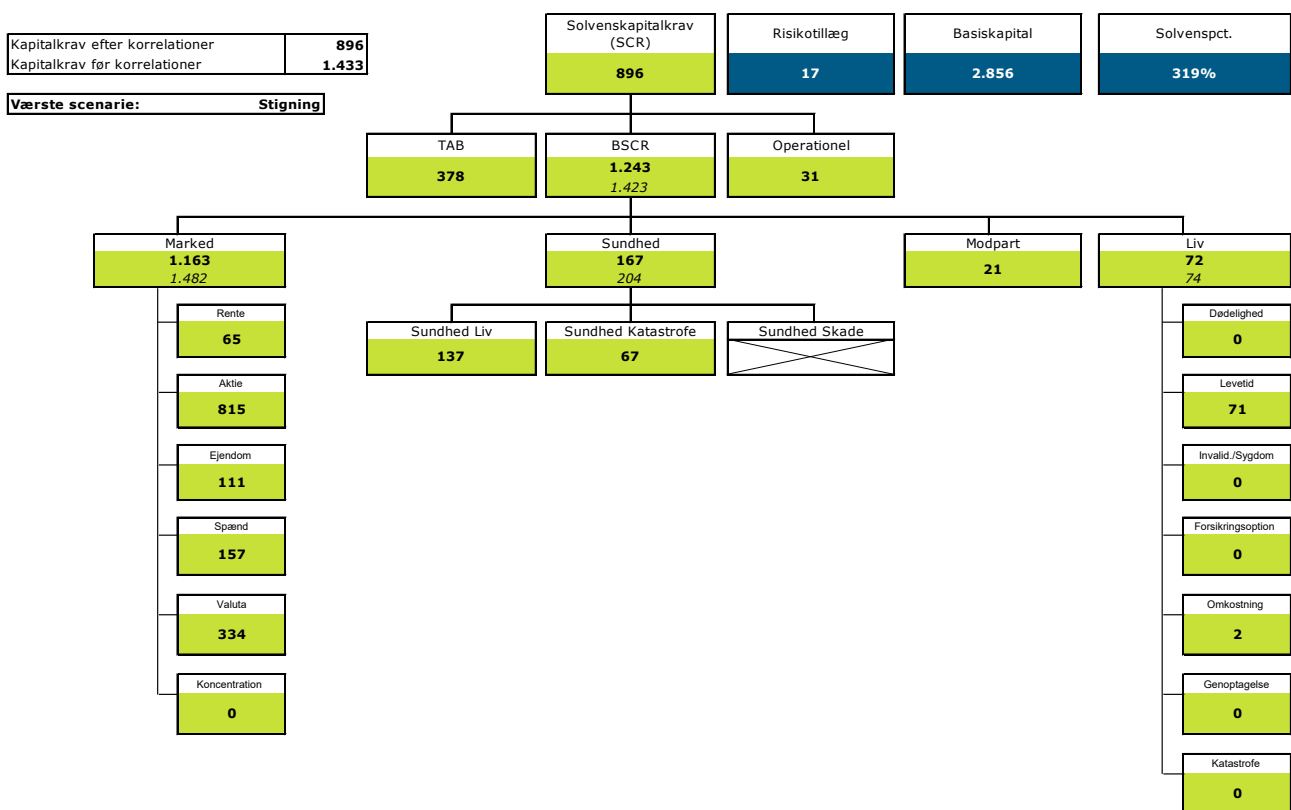
Solvensdækningen udgøres af forholdet mellem den anvendelige basiskapital til dækning af SCR og angives i procent. 100 pct. svarer til, at den anvendelige basiskapital svarer til SCR. Jævnfør ovenstående ønskes en meget stor sikkerhed for, at kapitalstrukturen både sikrer overholdelsen af SCR og MCR 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 163 pct.
- Der skal også være en sikkerhed for, at udsving i basiskapitalen ikke giver anledning til, at råderummet i forhold til investeringspolitikken og -strategien indskrænkes. Dette er fastsat til en forøgelse af kravet til basiskapitalen med 25 pct., der sikrer en tabsmargin svarende til 20 pct. på den samlede basiskapital.

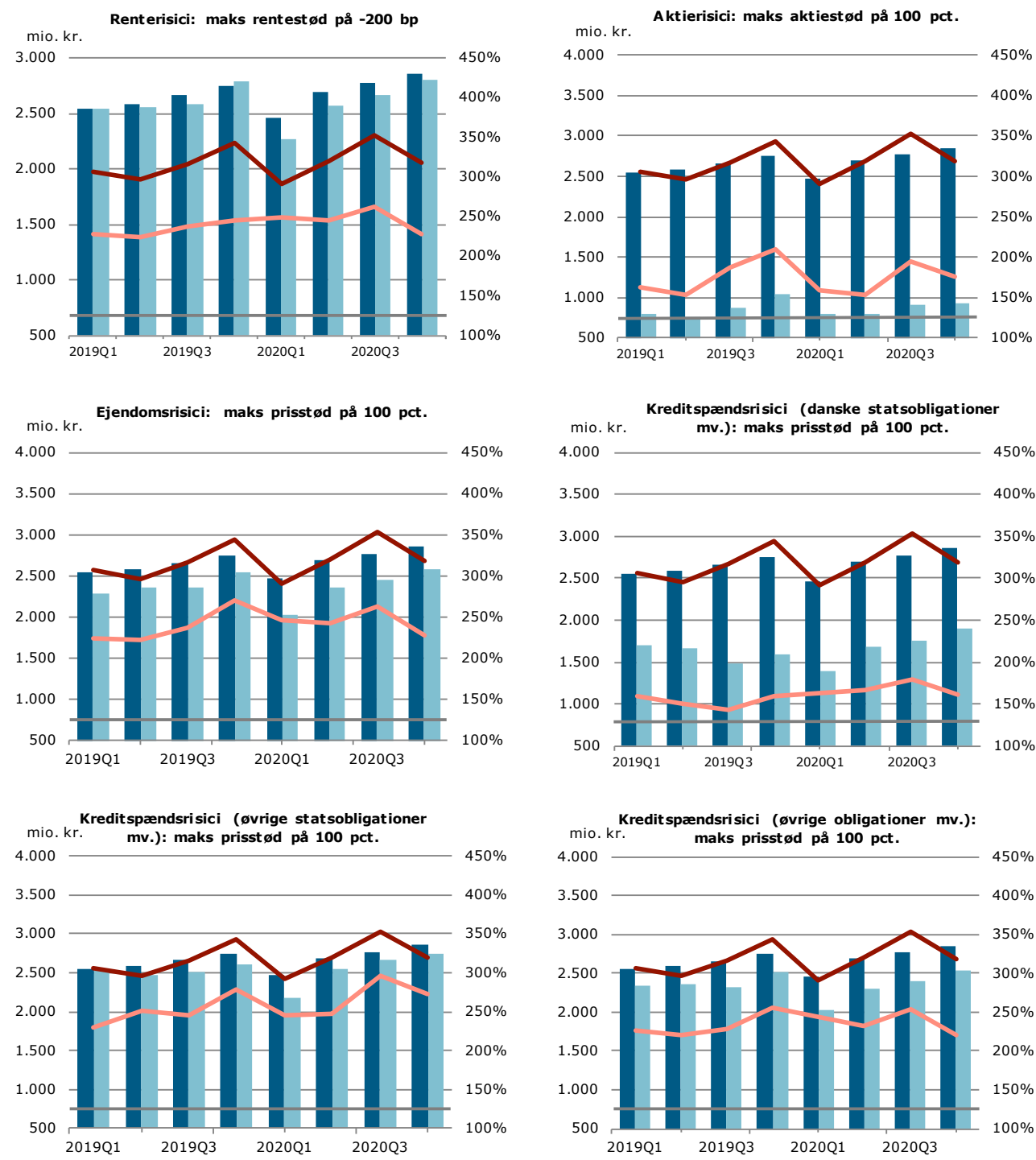
Figuren "Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2020" nedenfor angiver SCR og dets enkelte risikomoduler opgjort pr. 31. december 2020, mens figuren "Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2020" viser følsomheden på det opgjorte SCR.

Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2020

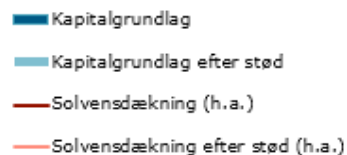
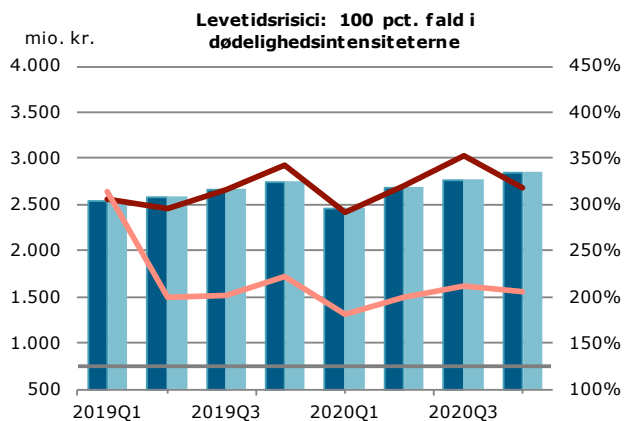
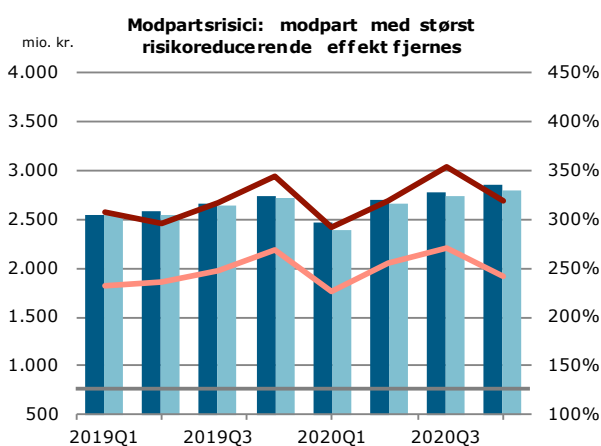
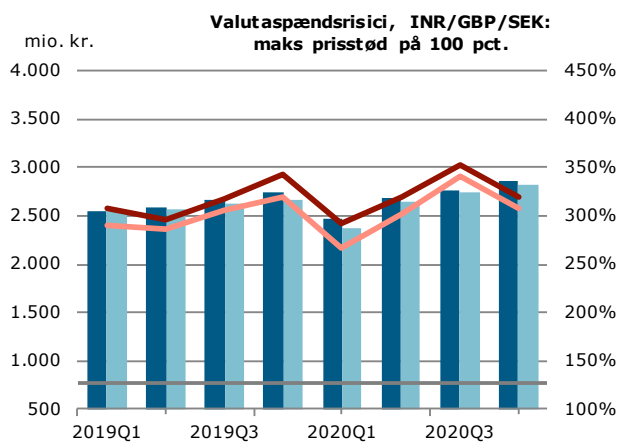
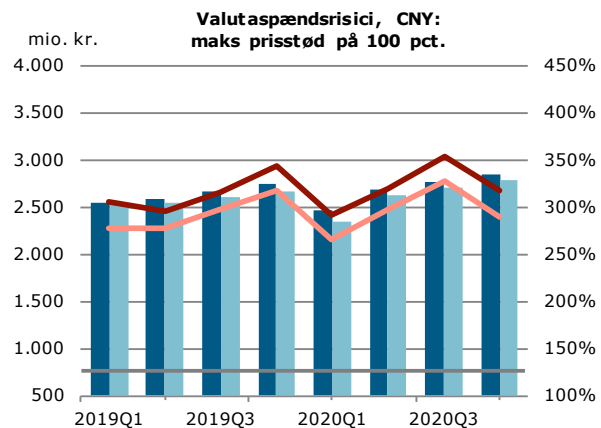
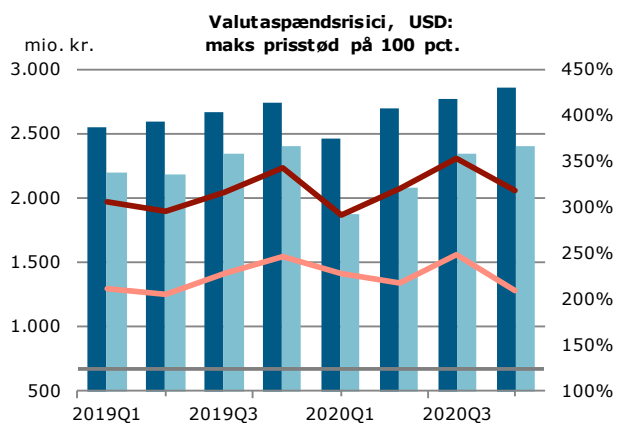


Bestyrelsen har besluttet, at solvenskapitalkravet opgøres ved standardformlen. Oversigten viser opgørelsen af PBU's samlede solvenskapitalkrav (SCR) øverst i skemaet. SCR findes gennem sammenlægning af risikoen fra fire risikomoduler: Markedsrisiko, sundhedsrisiko, modpartsrisiko og livsforsikringsrisiko. 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 moduler. Den viste risiko i hver kasse er risikoen opgjort i standardformlen. Risiciene i de fire risikomoduler sammenlægges til BSCR - basissolvenskapitalkravet. Til BSCR tillægges et kapitalkrav fra operationel risiko opgjort efter reglerne i standardformlen. Fra BSCR fratrækkes såkaldte tabsabsorberende buffere (TAB). TAB fremkommer i PBU ved, at bonusfonden på gruppelev kan absorbere tab på gruppelevforsikringer og aktiver tilknyttet gruppelevfonden. 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 163 pct.

Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2020



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.



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 procent og 100 procent.

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

Følsomhedsoplysninger - SCR pr. 31. december 2020

	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	-200	2.799	228	-200	2.799	228
Aktierisici	100	924	176	100	924	176
Ejendomsrisici	100	2.584	227	100	2.584	227
Kreditspændrisici						
- Danske stats- obligationer mv.	100	1.908	162	100	1.908	162
- Øvrige statsobligationer mv.	100	2.750	273	100	2.750	273
- Øvrige obligationer	100	2.545	221	100	2.545	221
Valutaspændrisici						
- Eksponering 1	100	2.397	210	100	2.397	210
- Eksponering 2	100	2.786	291	100	2.786	291
- Eksponering 3	100	2.828	307	100	2.828	307
Modpartsrisici		2.790	243		2.790	243
Levetidsrisici	100	2.856	206	100	2.856	206
Livsforsikringsoptionsrisici	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Skadesforsikringskatastroferisici	NA	NA	NA	NA	NA	NA

	MCR 125 pct.			MCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	-200	2.799	507	-200	2.799	507
Aktierisici	100	924	390	100	924	390
Ejendomsrisici	100	2.584	505	100	2.584	505
Kreditspændrisici						
- Danske stats- obligationer mv.	100	1.908	360	100	1.908	360
- Øvrige statsobligationer mv.	100	2.750	606	100	2.750	606
- Øvrige obligationer	100	2.545	490	100	2.545	490
Valutaspændrisici						
- Eksponering 1	100	2.397	466	100	2.397	466
- Eksponering 2	100	2.786	646	100	2.786	646
- Eksponering 3	100	2.828	682	100	2.828	682
Modpartsrisici		2.790	539		2.790	539
Levetidsrisici	100	2.856	459	100	2.856	459
Livsforsikringsoptionsrisici	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Skadesforsikringskatastroferisici	NA	NA	NA	NA	NA	NA

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	545.650.512,46
Pension benefit surplus	R0050	0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060	32.567.110,60
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	7.942.852.782,92
Property (other than for own use)	R0080	37.736.175,22
Participations and related undertakings	R0090	335.240.665,67
	R0100	0,00
Equities		
Equities - listed	R0110	0,00
Equities - unlisted	R0120	0,00
Bonds	R0130	1.807.886.471,83
Government Bonds	R0140	449.774.922,82
	R0150	1.358.111.549,01
Corporate Bonds		
Structured notes	R0160	0,00
Collateralised securities	R0170	0,00
Collective Investments Undertakings	R0180	5.574.720.324,68
Derivatives	R0190	40.654.145,82
Deposits other than cash equivalents	R0200	119.502.996,90
Other investments	R0210	27.112.002,80
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	73.138.496.470,29
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	6.496.483,13
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	206.010.777,51
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	139.430.968,17
Total assets	R0500	82.011.505.105,08

	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
	R0570	0,00
Technical provisions calculated as a whole		
Best Estimate	R0580	0,00
Risk margin	R0590	0,00
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	4.658.065.110,17
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	1.409.842.752,55
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0,00
Best Estimate	R0630	1.409.560.177,55
Risk margin	R0640	282.575,00
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	3.248.222.357,63
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0,00
Best Estimate	R0670	3.231.828.475,62
Risk margin	R0680	16.393.882,00
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	70.975.705.154,27
Technical provisions calculated as a whole	R0700	70.975.705.154,27
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	985.962,58
Debts owed to credit institutions	R0800	2.487.976.196,54
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820	0,00
Reinsurance payables	R0830	0,00
Payables (trade, not insurance)	R0840	0,00
Subordinated liabilities	R0850	0,00
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	0,00
Subordinated liabilities in BOF	R0870	0,00
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	915.732.915,94
Total liabilities	R0900	79.038.465.339,50
Excess of assets over liabilities	R1000	2.973.039.765,58

S.12.01.02
Life and Health SLT Technical Provisions

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

	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance		Other life insurance		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligation other than health insurance obligations	Accepted reinsurance	Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	Health insurance (direct business)		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Health reinsurance (reinsurance accepted)	Total (Health similar to life insurance)			
		Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees				Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees						
	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
R0010		70.975.705.154,27								70.975.705.154,27						
R0020																
R0030	3.231.828.475,62		0,00							3.231.828.475,62			1.409.560.177,55			1.409.560.177,55
R0080	0,00		0,00							0,00			0,00			0,00
R0090	3.231.828.475,62		0,00							3.231.828.475,62			1.409.560.177,55			1.409.560.177,55
R0100	16.393.882,00		0,00							16.393.882,00	282.575,00					282.575,00
R0110																
R0120																
R0130																
R0200	3.248.222.357,63	70.975.705.154,27								74.223.927.511,90	1.409.842.752,55					1.409.842.752,55

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	930.741.953,23	930.741.953,23			
R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
R0130	2.042.297.812,35	2.042.297.812,35			
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	116.819.223,77				
R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	
R0290	2.856.220.541,81	2.856.220.541,81	0,00	0,00	0,00
R0300	0,00			0,00	
R0310	0,00			0,00	
R0320	0,00			0,00	0,00
R0330	0,00			0,00	0,00
R0340	0,00			0,00	
R0350	0,00			0,00	0,00
R0360	0,00			0,00	
R0370	0,00			0,00	0,00
R0390	0,00			0,00	0,00

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
R0400	0,00			0,00	0,00
R0500	2.856.220.541,81	2.856.220.541,81	0,00	0,00	0,00
R0510	2.856.220.541,81	2.856.220.541,81	0,00	0,00	
R0540	2.856.220.541,81	2.856.220.541,81	0,00	0,00	0,00
R0550	2.856.220.541,81	2.856.220.541,81	0,00	0,00	
R0580	896.272.182,00				
R0600	403.322.482,00				
R0620	3,19				
R0640	7,08				

	C0060
R0700	2.973.039.765,58
R0710	0,00
R0720	0,00
R0730	930.741.953,23
R0740	0,00
R0760	2.042.297.812,35
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 795.849.091,55

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

Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk

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

	C0050	C0060
R0210	2.850.435.346,00	
R0220	397.787.011,59	
R0230	70.975.705.154,27	
R0240	1.409.842.752,50	
R0250	 	263.758.963.530,00

Overall MCR calculation

	C0070
Linear MCR	R0300 795.849.091,55
SCR	R0310 896.272.182,49
MCR cap	R0320 403.322.482,12
MCR floor	R0330 224.068.045,62
Combined MCR	R0340 403.322.482,12
Absolute floor of the MCR	R0350 27.540.958,51

Minimum Capital Requirement

R0400	403.322.482,12
--------------	----------------

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	75.633.770.264	0	0	0	0
Basic own funds	R0020	2.856.220.542	0	0	0	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	2.856.220.542	0	0	0	0
SCR	R0090	896.272.182	0	0	0	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	2.856.220.542	0	0	0	0
Minimum Capital Requirement	R0110	403.322.482	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

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0100
R0010	1.163.191.604		
R0020	20.538.980		
R0030	72.064.626	None	
R0040	166.819.546	None	
R0050	0	None	
R0060	-179.311.833		
R0070	0		
R0100	1.243.302.923		

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

	C0100
R0130	31.319.848
R0140	-378.350.588
R0150	0
R0160	0
R0200	896.272.182
R0210	0
R0220	896.272.182
R0400	
R0410	
R0420	
R0430	
R0440	