

Rapport om solvens og finansiel situation (SFCR)

for

Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger

2018

Godkendt på bestyrelsesmøde d. 13. marts 2019

CVR-nr.: 17 34 04 84

Indholdsfortegnelse

Sammendrag.....	1
A. Virksomhed og resultater.....	3
A.1 Virksomhed	3
A.2 Forsikringsresultater	4
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	19
C. Risikoprofil	20
C.1 Forsikringsrisici	22
C.2 Markedsrisici	23
C.3 Kredit- og modpartsrisici	25
C.4 Likviditetsrisici	25
C.5 Operationelle risici	26
C.6 Andre væsentlige risici	27
C.7 Andre oplysninger	27
D. Værdiansættelse til solvensformål	28
D.1 Aktiver	28
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	31
D.3 Andre forpligtelser	32
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	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 er etableret af arbejdsmarkedsparterne Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL) og Kommunernes Landsforening¹ (KL). Pædagogernes Pension er etableret som en uafhængig og medlemsejet pensionskasse, der ikke har aktionærer, og hvor overskuddet alene kan anvendes til medlemmernes pensioner.

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

Pædagogernes Pensions væsentligste produkt er markedsrente (unit-linked) med livscyklus (aldersafhængig investeringspolitik) og kollektive ensartede forsikringsdækninger. Al vækst sker på dette produkt. Der er herudover en mindre bestand på ugaranteret gennemsnitsrente, som alene omfatter pensioner under udbetaling.

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

Pædagogernes Pension er på denne baggrund ved udgangen af 2018 velkonsolideret med en solvensdækning på 376 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 Pædagogernes Pension med stor sikkerhed kan modstå risici på både kort og langt sigt, og at selskabet er robust i den forstand, at det opgjorte solvenskapitalkrav har et sikkerhedsniveau på 99,5 pct. svarende til en 200 års begivenhed.

Der er pr. 1. januar 2019 udloddet 2.080 mio. kr. fra egenkapitalen, der er fordelt med 1.263 mio. kr. til medlemmernes opsparing og med 817 mio. kr. før PAL til individuelle særlige bonushensættelser. Udlodningen har begrænset indvirkning på solvensdækningen, hvilket skyldes, at markedsrisikoen på egenkapitalens egne investeringsaktiver udgør langt den væsentligste risiko i opgørelsen af SCR. Således vil solvensdækningen alt andet lige kun falde fra 376 pct. pr. 31. december 2018 til 346 pct. pr. 1. januar 2019 som følge af udlodningen. Pædagogernes Pension er således efter udlodningen uændret robust i 2019 og frem.

Det overordnede strategiske mål med Pædagogernes Pensions risikostyring er at identificere de væsentlige risikoområder for Pædagogernes Pension og for medlemmerne, for derigennem at sikre det bedst mulige fundament og beslutningsgrundlag for bestyrelsen til gennemførelsen af Pædagogernes Pensions forretningsmodel. Risikostyringen skal derudover adressere de krav, der findes i lov om finansiel virksomhed og ledelsesbekendtgørelsen.

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

Bestyrelsen og direktionen lægger vægt på åbenhed, bæredygtighed og ansvarlighed. I 2016 blev indført, at der ikke modtages gaver fra leverandører eller kapitalinteresser, og i 2017 har Pædagogernes Pension introduceret en skattedoktrin for at sikre ansvarlighed også i forhold til virksomhedernes skattebetaling. I 2018 er det besluttet yderligere at styrke fokus på sociale forhold. Tiltagene er sket efter forudgående dialog med delegeretforsamlingen, som består af 35 delegerede valgt blandt medlemmerne af Pædagogernes Pension.

Organisationen er overordnet uændret i 2018, men der er udpeget en ny investeringsdirektør.

Pædagogernes Pension opnåede i 2018 et samlet afkast på -3,0 pct. på markedsrente. Administrationsomkostningerne i 2018 udgør 313 kr. pr. medlem (nøgletallet N5).

A. Virksomhed og resultater

A.1 Virksomhed

I henhold til vedtægtens § 2, 1. pkt. er virksomhedens navn "Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger" (herefter omtalt pensionskassen eller Pædagogernes Pension). Bnavne er Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger, Pædagogernes Pensionskasse, Pædagog Pension, Pædagogernes Pension, Pædagogernes Pension og Forsikring, samt Pædagogernes Pensionsforsikring.

Pensionskassens Pension er en tværgående pensionskasse.

Følgende selskaber er pensionskassens nærtstående parter:

- PBU Invest Holding PS (100 %)
- PBU Bolig A/S (100 %)
- PBU Ejendomsudvikling ApS (100 %)
- Professionel forening i Institutionel Investor FMBA (100 %)
- Ejendomsudvikling Flintholm Have P/S (100 %)
- Bygmester Have ApS (100 %)
- Nyborg Midtermole A/S (95 %)
- Brahes Bakke P/S (95 %)
- Rådhus Have P/S (95 %)

Pædagogernes Pension er under tilsyn af:

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Telefon: 33 55 82 82

Pensionskassens eksterne revisor er:

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Underskrivere på årsrapporten for 2018:

Lars Rhod Søndergaard
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 28632

Allan Lunde Pedersen

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 34495

Pædagogernes Pension er en arbejdsmarkedspensionsordning, der udelukkende består af dens medlemmer. Ingen personer besidder derfor en kvalificeret deltagelse i pensionskassen.

Den selvejende institution Pædagogernes Pension er etableret, som en tværgående pensionskasse og er modervirksomhed for de selskaber, der er nævnt ovenfor. Pensionskassen er etableret af overenskomst-parterne Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL) og Kommunernes Landsforening (KL).

Pensionskassen leverer pensionsprodukter til pædagoger omfattet af overenskomst mellem KL og BUPL, jf. vedtægtens bestemmelser.

Alle nye medlemmer af pensionskassen er omfattet af Pensionspakken, som omfatter livsforsikring (life insurance), helbredsforsikring (health SLT) og unit-linked forsikring (markedsrente). Alle medlemsbidrag indbetales til Pensionspakken. Pædagogernes Pension har herudover en mindre afviklingsbestand på ugaranteret gennemsnitsrente.

Pensionskassens forretning drives i Danmark.

Der har ikke været væsentlig virksomhed eller andre begivenheder, der er sket i rapporteringsperioden, og som har haft en væsentlig indvirkning på selskabet.

A.2 Forsikringsresultater

Pensionskassens forsikringsresultater for 2018 fremgår af Årsrapport 2018 for Pædagogernes Pension, herunder tabel 5 og 6, s. 13f.

(mio. kr.)	2018	2017
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-1.695	4.511
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	1.571	-4.125
Renteresultat før bonus, i alt	-124	386
Risikoresultat	-67	124
Omkostningsresultat før bonus	3	6
Driftsresultat, i alt	-188	515
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	12	36
Realiseret resultat til fordeling	-176	551

Anm.: Der er foretaget afrundinger i tabellen, og tallene summer ikke nødvendigvis.

Det realiserede resultat på -176 mio. kr. tillagt pensionsafkastskat på -304 mio. kr. udgør -480 mio. kr. Af dette vedrører -132 mio. kr. de bonusberettigede forsikringer og -348 mio. kr. de ikke-bonusberettigede forsikringer.

(mio. kr.)	2018	2017
Realiseret resultat til fordeling	-176	551
Medlemmers bonustilskrivning	-3	-3
Udlodning ved overgang til markedsrente	264	174
Pensionisters bonustilskrivning	0	0
Årets ændring i risikomargen	1	0
Årets ændring i individuel bonus	-1	0
Årets ændring i risikofond	-14	-5
Årets ændring i kollektivt bonuspotentiale	-74	210
Fordelt til medlemmerne	172	376
Fordelt til egenkapitalen	-348	175

A.3 Investeringsresultater

Det samlede investeringsafkast efter omkostninger, men før skat, i Pædagogernes Pension er opgjort til - 3,0 pct. i 2018 mod 9,1 pct. i 2017. Investeringsaktivernes sammensætning, for markedsrenteprodukter og gennemsnitsprodukter, inkl. afkast, fremgår af tabellen nedenfor.

Specifikation af investeringsaktiver og afkast - markedsrenteprodukter

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før pensions-afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	4.393	5.237	11,37%
Noterede kapitalandele	26.707	24.166	-8,09%
Unoterede kapitalandele	3.146	3.853	15,87%
Kapitalandele i alt	29.853	28.019	-5,42%
Stat- og realkreditobligationer	10.761	13.747	1,40%
Indeksobligationer	2.637	2.778	-0,71%
Kreditobligationer og emirging markets obligationer	7.940	8.288	1,35%
Udlån m.v.	0	0	0,00%
Obligationer og udlån i alt	21.339	24.813	1,14%
Dattervirksomheder	0	0	0,00%
Øvrige investeringsaktiver	1.057	1.417	0,62%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	-32	-290	

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på månedsbasis.
Der er foretaget reklassifikation i forhold til sidste årsregnskab

Specifikation af investeringsaktiver og afkast - gennemsnitsprodukter

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før pensions-afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	364	392	11,37%
Noterede kapitalandele	1.470	1.074	-8,09%
Unoterede kapitalandele	261	277	15,87%
Kapitalandele i alt	1.731	1.351	-5,42%
Stat- og realkreditobligationer	1.399	1.495	1,40%
Indeksobligationer	159	249	-0,71%
Kreditobligationer og emirging markets obligationer	658	644	1,35%
Udlån m.v.	0	0	0,00%
Obligationer og udlån i alt	2.216	2.388	1,14%
Dattervirksomheder	0	0	0,00%
Øvrige investeringsaktiver	134	110	0,62%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	-2	-19	

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på månedsbasis.
Der er foretaget reklassifikation i forhold til sidste årsregnskab

For yderligere oplysninger omkring indtægter og udgifter henvises til Årsrapport 2018 for Pædagogernes Pension, s. 32 og 37f. Ligeledes henvises til Årsrapport 2018, s. 32 og 37f i henhold til tilknyttede selskaber.

Alle gevinster og tab i Pædagogernes Pension indregnes i resultatopgørelsen og ikke direkte på egenkapitalen.

Pædagogernes Pension gør ikke brug af securitisering.

A.4 Resultater af andre aktiviteter

Der er i perioden efter den 31. december 2018 og frem til regnskabets aflæggelse blevet solgt to boligejendomme pr. 14. januar 2019 fra det 100 pct. ejede PBU Bolig A/S. Samlet er de to boligejendomme blevet solgt for 22,6 mio. kr. mere end de anvendte markedsværdier pr. 31. december 2018 i årsrapporten for Pædagogernes Pension.

Der er herudover ikke andre væsentlige indtægter og udgifter i 2018 end dem, som fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2018, s. 32.

A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om pensionskassens virksomhed eller resultater end dem, som fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2018.

B. Ledelsessystem

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Pædagogernes Pensions bestyrelse består af ni medlemmer. Tre af bestyrelsesmedlemmerne vælges blandt de delegerede på generalforsamlingen. De delegerede er valgt blandt pensionskassens medlemmer. De medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer bliver valgt for fire år ad gangen. To af bestyrelsesmedlemmerne udpeges af Kommunernes Landsforening og to bestyrelsesmedlemmer udpeges af Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL). De organisationsudpegede medlemmer er udpeget for en fireårig periode. Herudover vælges to uafhængige og særligt sagkyndige bestyrelsesmedlemmer, som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen, revision, forsikring og/eller investeringer. Sagkyndige bestyrelsesmedlemmer vælges af generalforsamlingen for to år ad gangen.

Bestyrelsens sammensætning pr. 31. december 2018 er:

- Claus Omann Jensen (formand) (udpeget af KL)
- Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand) (udpeget af BUPL)
- Torstein Grubb (2. næstformand) (medlem, valgt af generalforsamlingen)
- Steffen Poulsen (medlem, valgt af generalforsamlingen)
- Kim Hyttel (medlem, valgt af generalforsamlingen)
- Mette Skovhus Larsen (udpeget af BUPL)
- Anne Madsen (udpeget af KL)
- Lis Skovbjerg (formand for revisionsudvalget) (særligt sagkyndig, valgt af generalforsamlingen)
- Leif Hasager (særligt sagkyndig, valgt af generalforsamlingen)

For yderligere oplysninger henvises til årsrapporten for 2018, s. 19.

I henhold til vedtægtens § 6, stk. 3, vælges formanden for bestyrelsen blandt de af Kommunernes Landsforening udpegede medlemmer. Første næstformand vælges blandt de af Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbunds udpegede medlemmer. Anden næstformand vælges blandt de af pensionskassens medlemmer valgte bestyrelsesmedlemmer.

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

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, hvis opgaver er beskrevet i et kommissorium for revisionsudvalg. Revisionsudvalget ledes af en formand, som er særlig kyndig inden for regnskab. Derudover består revisionsudvalget af to bestyrelsesmedlemmer.

Revisionsudvalgets sammensætning pr. 31. december 2018 er:

- Lis Skovbjerg (formand)

- Leif Hasager (næstformand)
- Claus Omann Jensen

Pensionskassen ledes af direktionen, som pr. 31. december 2018 består af en administrerende direktør:

- Sune Schackenfeldt

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

Risikostyringsfunktionen

Risikostyringsfunktionen væsentligste ansvarsområder omfatter:

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

Compliancefunktionen

Compliancefunktionens væsentligste ansvarsområder omfatter:

- At der er metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt, samt rådgive bestyrelsen og direktionen herom.
- At vurdere om de etablerede foranstaltninger for at undgå manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt (compliancerisici) er tilstrækkelige og effektive
- At identificere og vurdere risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt
- At vurdere konsekvenser af lovændringer for Pædagogernes Pension

Intern auditfunktionen

Den interne auditfunktion skal løbende vurdere, hvorvidt det interne kontrolsystem og andre elementer af ledelsen og styringen er hensigtsmæssige og betryggende.

Intern audit-funktionen er outsourcet til Deloitte.

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

Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionens væsentligste ansvarsområder er:

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

Hver nøgleperson er udpeget af direktionen med efterfølgende orientering til bestyrelsen.

Bemyndigelse

Funktionsbeskrivelserne giver nøglepersonerne fornøden bemyndigelse til at udføre deres hverv. Bestyrelsen har godkendt funktionsbeskrivelsen for aktuarfunktionen, mens direktionen har godkendt funktionsbeskrivelserne for de øvrige tre nøglefunktioner. Derudover er alle nøglepersonerne udstyret med et delegationsdokument, der beskriver ansvarsområderne og supplerer og understøtter funktionsbeskrivelserne.

Ressourcer

Det er direktionens ansvar, at funktionerne har ressourcer til at udføre de opgaver, der er fastlagt i politikker og funktionsbeskrivelser for de enkelte nøglefunktioner. Det vurderes løbende i ledelsen og funktionerne imellem, om funktionerne besidder tilstrækkelige ressourcer og viden til bestridelsen af arbejdet i funktionerne. Senest er 'Compliance & Jura' udskilt som selvstændigt område, hvilket vurderes at styrke både funktionens ressourcer og uafhængighed.

Uafhængighed

I funktionsbeskrivelserne lægges der vægt på, at hver nøglefunktion kan handle uafhængigt og modvirke interessekonflikter.

For alle nøglepersonerne gælder der, at de uhindret og uden redigering skal kunne rapportere til bestyrelsen. For den interne auditfunktion består den eneste opgave i at udføre intern audit og rapportere resultatet til direktion og bestyrelse. De øvrige nøglepersoner rapporterer minimum årligt til bestyrelsen.

Udover de nævnte foranstaltninger, der alle er med til at sikre funktionernes uafhængighed, har direktionen godkendt en forretningsgang for interessekonflikter i hvilken mulige interessekonflikter i organisationen identificeres og som fastlægger hvordan disse skal håndteres.

Nøglefunktionernes rapportering til ledelsen

Compliancefunktionen rapporterer til direktionen på eget initiativ, herunder i tilfælde af større problemer inden for complianceområdet. Compliancefunktionen skal aflevere en årlig rapport til direktionen og bestyrelsen.

Risikostyringsfunktionen skal mindst én gang om året aflevere en rapport til direktionen. Den risikoansvarlige skal desuden i nødvendigt omfang kunne rette henvendelse og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen.

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.

Aktuarfunktionen skal som en del af sit ansvarsområde udfærdige en skriftlig rapport til bestyrelsen i forbindelse med bestyrelsens vedtagelse af årsregnskabet

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet

Udviklingsafdelingen er blevet nedlagt. Under udviklingsafdelingen hørte kommunikation, som er blevet overført til medlemsafdelingen. Ansvar for udvikling forankres fremadrettet i de enkelte fagområder.

Først på året blev den forhenværende aktiechef udpeget til ny investeringsdirektør. Investeringsdirektøren har skullet videreføre og udvikle pensionskassens arbejde med den dobbelte bundlinje i tilgangen til investeringer, og samtidig styrke fokus på ledelse, risikostyring samt en analytisk baseret investeringsproces.

Aflønningspolitik og -praksis

Pensionskassen har udarbejdet en aflønningspolitik, der er godkendt af bestyrelsen. Aflønningspolitikken omfatter Pædagogernes Pension som helhed, herunder medlemmer af bestyrelsen og direktionen, medarbejdere, hvis aktiviteter vurderes at have en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, såkaldte væsentlige risikotagere, samt øvrige medarbejdere.

Den omfattede personkreds, dvs. alle i pensionskassen, aflønnes med fast løn, der svarer til markedsniveauet, og som afspejler kvalifikationer og ansvar. Som en del af medarbejdernes faste løn indgår pensionsbidrag. Der udbetales ikke pension, som kan sidestilles med variabel løn.

Som supplement til den faste løn, kan direktionen tildele enhver medarbejder et engangsvederlag ud fra en konkret vurdering i forhold til arbejdsindsats og forventninger til opgavevaretagelsen. Engangsvederlaget kan højst udgøre 1 månedsløn, dog maksimalt 100.000 kr.

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

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

Væsentlige transaktioner i løbet rapporteringsperioden med ledelsen m.v.

Der har ikke været transaktioner i løbet af 2019 med personer, som udøver en betydelig indflydelse på selskabet samt med medlemmer af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet og reglerne i lovgivningen for ledelsen og indretningen af selskabet er overholdt².

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

Pensionskassens bestyrelse har vedtaget en politik for mangfoldighed i bestyrelsen. Med politikken ønsker bestyrelsen at fremme den for Pædagogernes Pensions 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 Pædagogernes Pensions bestyrelse. Endvidere er der fastsat generelle krav om egnethed og hæderlighed til bestyrelse og direktion samt øvrige nøglepersoner i pensionskassen.

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

Bestyrelsen drøfter løbende, hvilke kompetencer, der aktuelt er behov for i pensionskassens bestyrelse. I forhold til valg af de uafhængige og særligt sagkyndige medlemmer 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 endvidere vægt på, at de uafhængige medlemmers kompetencer supplerer hinanden, således at det sikres, at mindst ét bestyrelsesmedlem har ekspertviden og stor erfaring inden for hvert enkelt af de af bestyrelsen fastlagte kompetenceområder.

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

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

Nøglefunktionerne skal alle have den uddannelses- og erfaringsmæssige baggrund, der i henhold til lov eller "soft law" kræves for at kunne varetage posten betryggende. De samlede færdigheder i nøglefunktionerne skal kunne supplere og udfordre hinanden. De væsentligste færdigheder er at have gode kompetencer inden for:

- forsikringsmatematik og forsikringsforhold (aktuar)
- økonomi og risikostyring (risikostyringsfunktionen)
- jura (compliance)

Særligt for den interne auditfunktion

Den interne auditfunktion har i 2018 været outsourcet til en leverandør fra hvem pensionskassen har lejet nøglepersonen. Bestyrelsen har vurderet leverandøren til at besidde den nødvendige viden og erfaring

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

til at varetage funktionen. I vurderingen af leverandøren har følgende vurderingskriterier indgået: 1) leverandørens forståelse for opgaven, 2) generelt kendskab til Pædagogernes Pension/Forca, 3) tillid til leverandørens evne og kvalifikationer, samt 4) pris. Pr. 1. januar 2019 er nøglepersonen ansat i pensionskassen.

Proces til at vurdere egnethed og hæderlighed

Administrationen sikrer, at der er de fornødne procedurer til at sikre, at kravene om egnethed og hæderlighed overholdes. Administrationen orienterer bestyrelsen om overholdelsen af kravene til egnethed og hæderlighed i forhold til de omfattede personer, herunder hvis forholdene efterfølgende ændres. Bestyrelsen skal én gang årligt modtage en orientering om, at de omfattede personer fortsat opfylder kravene til egnethed og hæderlighed, og at der er de fornødne procedurer til at sikre, at reglerne for egnethed og hæderlighed overholdes.

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

Risikostyringssystemet

Risikostyringssystemerne omfatter de strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der er nødvendige for til stadighed at kunne identificere, måle, overvåge, styre og indberette de risici som Pædagogernes Pension og medlemmerne er eller kan blive udsat for, og deres indbyrdes sammenhænge. Ydermere skal risikostyringssystemerne sikre, at der er foranstaltninger, således at 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 Pædagogernes Pensions aktiviteter.

I Pædagogernes Pension er det opfattelsen, at resultater – herunder medlemmernes investeringsafkast på markedsrente med livscyklus – skabes ved at påtage sig risici, der kan måles og kontrolleres.

Risici skal derfor ikke nødvendigvis søges begrænset eller helt undgået. Dette gælder dog ikke operationelle risici, da disse ikke tilfører værdi.

Pædagogernes Pensions administrerende direktør er overordnet ansvarlig for at risikostyringssystemet er i overensstemmelse med lovgivningens krav, og at området har de nødvendige ressourcer hertil.

Pædagogernes Pensions risikostyringsorganisation består af en risikostyringsfunktion med en risikoansvarlig (nøgleperson), en Risikokomité, og de øvrige nøglefunktioner, jf. nedenfor. Disse har ansvaret for at inddrage de relevante fagansvarlige i risikostyringen.

Risikokomitéen

Pædagogernes Pensions Risikokomité har til formål at fastlægge de generelle principper for måling, styring og rapportering af alle risici og at identificere de væsentlige risici. Tillige har Risikokomitéen til formål at overvåge udviklingen inden for risikoområderne med fokus på Pædagogernes Pensions medlemmer og instituttet, herunder bl.a. indvirkningen af ændrede vilkår på de finansielle markeder, ændrede lovgivningsrammer, ændrede forudsætninger om medlemmernes levetid og invaliditetsrisiko, ændrede

vilkår på arbejdsmarkedet for pædagoger, ændringer i de operationelle rammer og brancheudviklingen på livsforsikrings- og pensionsmarkedet.

Risikokomiteéns formål er endvidere at sikre, at Pædagogernes Pensions risikostyringsstruktur er robust og velfungerende samt at drøfte og evt. initiere nye overordnede tiltag på risikostyringsområdet i forhold til forretningsmodellen.

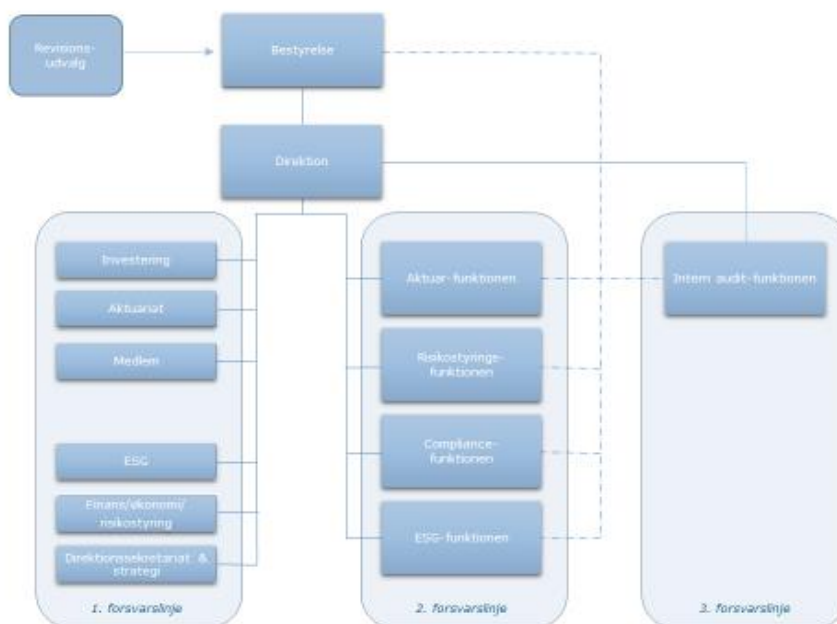
Der udarbejdes referat af alle møder i Risikokomiteéen til ledelsesgruppen, hvor der tages stilling til om evt. forhold skal rapporteres til bestyrelsen under det faste punkt: Aktuelt risikobillede, herunder kvartalsrapportering. Risikokomiteéen understøtter dermed bestyrelsens risikovurdering i forhold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

Nøglefunktioner og forsvarslinjer

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

Det interne kontrolsystem består af tre forsvarslinjer. Første linje er de fagansvarlige, som på deres respektive områder er ansvarlige, herunder vedligeholder forretningsgange og kontroller. De fagansvarlige rapporterer til Risikokomiteéen 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 Pædagogernes Pension en uafhængig ekstern revision, der ikke er fra det samme revisionsselskab som udfører intern audit-funktionen.

Det interne kontrolsystems tre forsvarslinjer fremgår af nedenstående figur:



1

Risikovurdering - ORSA

Pædagogernes Pensions bestyrelse udarbejder mindst årligt en vurdering af egen risiko og solvens. Denne udmøntes i en rapport, der behandles og godkendes af bestyrelsen og derefter indsendes til Finanstilsynet.

Til vurderingen af egen risiko og solvens anvender Pædagogernes Pension, foruden opgørelse af solvenskapitalkravet (SCR), prudent Person-beregninger samt investeringsrisikomodellen til at vurdere om stødene, der anvendes i standardmodellen, er dækkende i forhold til markedsrisikoen i Pædagogernes Pension.

I vurderingen af egen risiko og solvens indgår om det opgjorte solvenskapitalkrav, jf. bestyrelsens beslutning herom, er betryggende, og om risikotolerancen overfor ændringer i forudsætninger er robust. Robustheden måles endvidere ved følsomhedsanalyser.

Bestyrelsens seneste vurdering af egen risiko og solvens viser, at Pædagogernes Pension på længere sigt (mindst 5 år) med stor sikkerhed kan modstå risici i forhold til solvenskapitalkravet og i forhold til kapitaldækningen³.

³ Se s. 9

I Pædagogernes Pensions 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 5 år. Kapitalplanen underbygger, at forretningsmodellen med stor sikkerhed kan gennemføres under iagttagelse af solvenskapitalkrav og solvenskapital.

Der udarbejdes en intern rapport om vurderingen af egen risiko og solvens, og bestyrelsen tager stilling til indhold og form for den interne rapport, når den behandler vurderingen af egen risiko og solvens.

B.4 Internt kontrolsystem

Pædagogernes Pensions bestyrelse har vedtaget en politik for intern kontrol. Formålet med politikken er at fastlægge rammerne for den interne kontrol i pensionskassen. Det overordnede strategiske mål er at sikre, at pensionskassen opfylder lovgivningen og overholder interne regelsæt samtidig med, at pensionskassen drives effektivt og i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastlagte risikoprofil.

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

Den interne kontrol er forankret i såvel revisionsudvalget, risikokomiteén, investeringskomiteén samt de fire nøglefunktioner: aktuariat, compliance, risikostyring og intern audit, jf. nedenfor.

Det interne kontrolsystem understøttes endvidere af faste rapporteringsrutiner internt i pensionskassen og i forhold til områder, som er outsourcet. Der er på forskellige niveauer i pensionskassen etableret en intern kontrolstruktur, som sikrer den nødvendige kontrol og opfølgning i pensionskassen samt i forhold til outsourcing, primært i forhold til pensionskassens associerede selskab, Forca A/S.

Pensionskassens administration udfører endvidere stikprøver i forhold til de områder, som er outsourcet til Forca.

Risikokomiteén understøtter, at risikostyringssystemet omfatter de strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der er nødvendige for til stadighed at identificere, måle, overvåge, styre og indberette de risici, som pensionskassen kan blive udsat for, og deres indbyrdes sammenhæng. Der er for risikokomiteén udarbejdet et årshjul, som sikrer, at komiteén behandler en række faste risikoforhold mindst én gang årligt.

Pensionskassen har endvidere nedsat en investeringskomité, hvor alle investeringsbeslutninger træffes. Investeringskomiteen ledes af investeringsdirektøren og har deltagelse af repræsentanter fra investeringsafdelingen, risikostyringsfunktionen, økonomifunktionen, den ESG-ansvarlige samt ledelsesgruppen. Investeringskomitémøderne afholdes cirka hver anden uge. Investeringskomiteen er med til at sikre, at

investeringsmæssige beslutninger og indstillinger til bestyrelsen træffes på det mest gennemarbejdede og oplyste grundlag.

Den modtagne rapportering fra Forca kontrolleres løbende, og der er etableret procedurer, som sikrer kontrol og test heraf.

I forhold til databeskyttelse har pensionskassen udpeget en databeskyttelsesrådgiver, hvis opgaver består i at rådgive om og overvåge overholdelsen af reglerne om persondatabeskyttelse.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionen har ansvaret i pensionskassen 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 – en Compliance Officer – 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 pensionskassen har, er velegnede til at imødekomme compliancerisici. Compliancefunktionen skal endvidere vurdere og kontrollere, om de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe eventuelle mangler, er effektive.

Derudover skal compliancefunktionen rådgive bestyrelse og direktion om overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt, samt vurdere konsekvenserne af disse for pensionskassen. Direktionen skal sikre, at compliancefunktionen kan rette henvendelse og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen og give udtryk for betænkeligheder og advare bestyrelsen i de tilfælde, hvor funktionen finder det nødvendigt.

Compliancefunktionen skal være uafhængig og ikke deltage i udførelsen af de aktiviteter, som funktionen kontrollerer. 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.

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

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

B.5 Intern auditfunktion

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

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

Intern auditfunktionen 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 skal udarbejde en intern auditplan over hvilke opgaver der skal udføres. Denne auditplan skal bygge på en metodisk analyse af risici og baseres på risikovurdering og væsentlighed. Planen skal endvidere indeholde det auditarbejde, der skal udføres i de kommende år, idet der tages højde for alle pensionskassens aktiviteter og hele ledelsessystemet.

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

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

Ansaret for intern auditfunktionen ligger hos nøglepersonen, hvis objektivitet og uafhængighed er sikret ved, at udførelse af intern auditopgaverne er nøglepersonens eneste funktion samtidig med, at nøglepersonen rapporterer til direktionen og bestyrelsen.

B.6 Aktuarfunktion

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

Det er aktuarfunktionens opgave at overvåge og kontrollere opførelsen af de forsikringsmæssige hensættelser. Aktuarfunktionen giver direktion og bestyrelsen sin vurdering af, hvorvidt hensættelserne er betryggende mv. Der indberettes en skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til 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 pensionskassen, herunder procedurer ved aftaleindgåelse, opfølgning og kontrol samt rapportering.

I overensstemmelse med pensionskassens forretningsmodel er det overordnede strategiske mål med outsourcing i en høj kvalitet at få udført en række af de opgaver som pensionskassen har - på en fleksibel måde og til en konkurrencedygtig pris, uden at pensionskassen påtager sig unødvendigt store eller uventede risici herved.

Det indgår som en central del af pensionskassens forretningsmodel, at der skal ske outsourcing af en række aktivitetsområder inden for pensionsvirksomhed. Bestyrelsen beslutter hvilke væsentlige aktivitetsområder, som skal outsources under hensyntagen til strategien for pensionskassen, omkostnings- og ressourceforhold, adgang til viden og kompetencer, mulighed for medindflydelse og tilpasning til pensionskassens ønsker og forhold samt service og tilgængelighed.

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

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

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

Forca A/S er primær leverandør af den outsourcete forsikringsadministration. Følgende kritiske aktiviteter og funktioner i pensionskassen er outsourcet:

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

Derudover har pensionskassen outsourcet en række aktiviteter helt eller delvist, og som ikke vurderes at være væsentlige for kerneaktiviteterne i pensionskassen, men dog vigtige i forhold til pensionskassens strategi for outsourcing. Disse vedrører:

- Ejendomsadministration
- Aktivt ejerskab

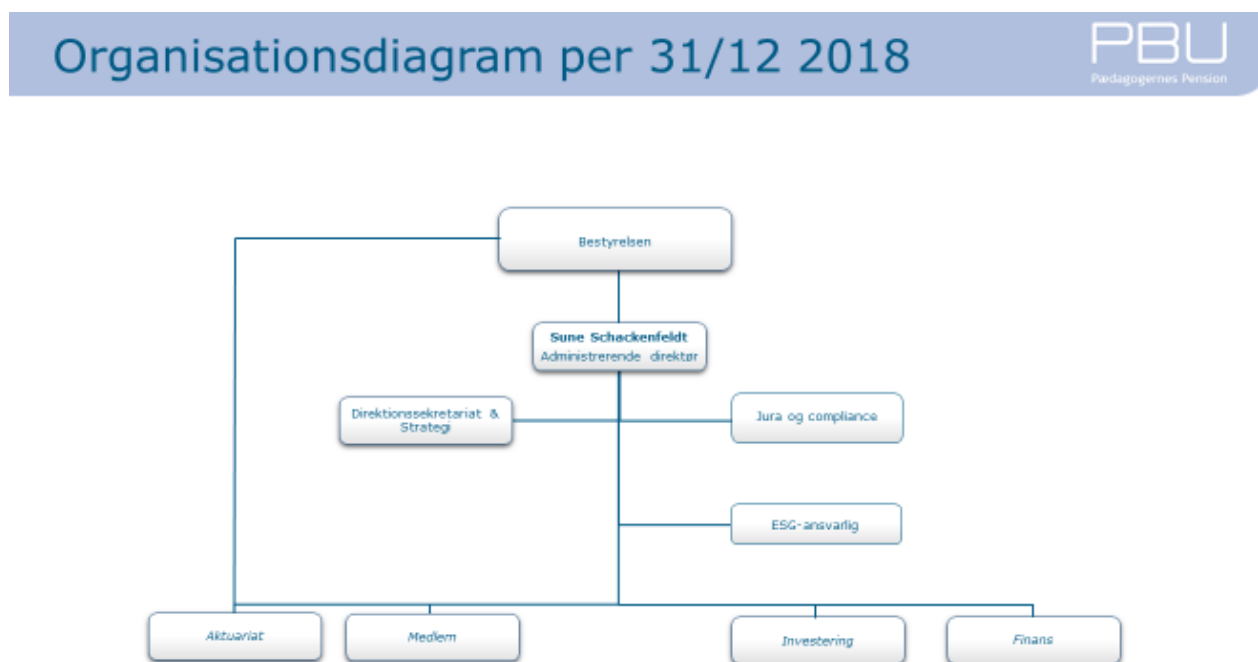
B.8 Andre oplysninger

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

Pensionskassens forretningsmodel er simpel, idet der tilbydes standardiserede finansielle produkter til en homogen medlemsskare. Dette betyder at Pædagogernes Pension kan fungere med en relativ lille organisation kombineret med outsourcing af en række administrative og it-driftsmæssige opgaver til specialiserede selskaber, først og fremmest administrationsselskabet Forca.

Under og med reference til den administrerende direktør var der ved udgangen af 2018 tre direktører på områderne aktuariat, investering og finans. Derudover er der afdelinger benævnt "medlem", der ledes af en medlemschef, "jura & compliance", "direktionssekretariat & strategi", der hver ledes af en chef for området samt en ESG-funktion med en ESG-ansvarlig.

Nedenfor ses et organisationsdiagram for Pædagogernes Pension pr. udgangen af 2018:



C. Risikoprofil

I Pædagogernes Pension er risikostyring vigtigt i forhold til opfyldelsen af målsætningen om at være det bedste pensionsselskab for pædagoger.

Risikostyring indebærer ikke, at risici altid skal undgås, tværtimod er en del af politikken for investeringer, at kontrolleret risikotagning er nødvendig for at opnå et merafkast, der vurderes attraktivt både i forhold til merrisikoen og i forhold til pædagogernes interesser. Herved understøttes afkastmålsætningen om at opnå et højt risikojusteret afkast. På investeringsområdet søges risikoen på enkeltinvesteringer dog altid minimeret ved at sprede (diversificere) investeringerne på forskellige aktivtyper og geografiske området og med hensyntagen til en kontrolleret likviditets-, koncentrations- og modpartsrisiko.

Andre typer af risici søges helt undgået, fx operationelle risici. Operationelle risici omfatter fx tab, som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemfejl eller som følge af eksterne begivenheder og juridiske risici, hvilket vil sige de risici, som Pædagogernes Pension er eksponeret for i forhold til indgåede aftaler. Operationel risiko tilfører altså ikke værdi og søges derfor undgået, dog med hensyn til ressourceanvendelse i forhold til risikoens størrelse.

Pædagogernes Pensions risikostyringssystem er mere detaljeret beskrevet i afsnit B.3 Risikostyringssystemet, herunder vurderingen af egen risiko og solvens.

Risikoprofil

Pædagogernes Pensions risikoprofil er kendetegnet ved, at ordningen er på fuld markedsrente med livscyklus og med ensartede kollektive risikodækninger (gruppeliv). Risikotolerancegrænserne for medlemmernes investeringsrisiko fastlægges af bestyrelsen blandt andet gennem den interne investeringsrisikomodell og gennem Prudent Person-beregninger.

Prudent Person i Pædagogernes Pension

Overordnet anvendes prudent person i forhold til § 158 i lov om finansiel virksomhed, som kræver, at investeringerne på markedsrente med livscyklus sker i forhold til varetægelse af medlemmernes – pædagogernes – og deres begunstigedes interesser. Dette indgår ved bestyrelsens årlige fastsættelse af investeringsprofilen på livscyklus, hvor der i beslutningsgrundlaget indgår prudent person beregninger i forhold til § 158.

Pædagogernes Pension sikrer ydermere, at gennemførelse af konkrete investeringer overholder prudent Person-princippet, idet der i beslutningsgrundlaget indgår fakta og risikovurdering i forhold til investeringsaktiverne sikkerhed, kvalitet, likviditet og rentabilitet. Ligeledes investeres udelukkende i aktiver, hvortil der knytter sig risici, som kan identificeres, måles, overvåges, forvaltes, kontrolleres og rapporteres.

Sikkerhed: Porteføljens sikkerhed forstås som den infrastruktur, der binder porteføljen sammen, og som sikrer Pædagogernes Pensions ejerskab til aktiverne. Pædagogernes Pension anvender en global depotbank for langt hovedparten af de børsnoterede aktiver. Depotopgaven reguleres gennem et omfattende

kontraktgrundlag. Depotbanken er klassificeret som et SIFI-institut (Systemically Important Financial Institution) af FSB Financial Stability Board. Pædagogernes Pension har ligeledes en dansk hovedbankforbindelse, der også er klassificeret som et SIFI-institut i Danmark.

Pædagogernes Pension foretager også unoterede investeringer, og langt hovedparten af disse sker gennem kapitalfonde; ofte sammen med andre pensionsselskaber. Ejerskabet i disse fonde dokumenteres typisk via ejerfortegnelser, ejerbog, når det gælder aktieselskaber, lister over kapitaltilsagn og via kaptalkontoen i disse fonde. Dokumentation herfor fremgår af den løbende kvartalsvise rapportering fra disse fonde. Dokumentation for ejerskabet til de aktiver, som kapitalfondene investerer i, er mangegættede og meget afhængig af hvilken type aktiver, der investeres i. Inden for Europa er fondene reguleret gennem Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF). Uden for Europa er der ikke særlige lovkrav og ejerskabet til forskellige typer aktiver fastlægges på flere måder. Dokumentation for ejerskabet til fonde og underliggende aktiver er i øvrigt et område, der er genstand for særlig gennemgang på revisorniveau, fx kvartalsvist ved indberetning af de registrerede aktiver – altså et register over aktiver, som indrapporteres til Finanstilsynet, og som kan fyldestgøre de forsikringsmæssige hensættelser overfor medlemmerne af Pædagogernes Pension.

Pædagogernes Pension har alene direkte ejerskab til enkelte ejendomme i Danmark, og her sikres ejerskabet ved tinglysning. Pædagogernes Pension besidder ikke direkte ejede ejendomme i udlandet og besidder i øvrigt ikke andre direkte ejede unoterede aktiver.

Kvalitet: Hensynet til investeringsporteføljens samlede kvalitet vedrører kvaliteten i udvælgelsen af de enkelte aktiver, herunder arbejdet med at udvælge samarbejdspartnere såsom depotbank, hovedbankforbindelse og kapitalforvaltere.

Bestyrelsen har fastsat objektive retningslinjer for udvælgelse og afskedigelse af porteføljeforvaltere. Bestyrelsen gennemgår årligt overholdelse af disse krav og rammer.

Likviditet: Pædagogernes Pension er i vækst med stort set alle medlemmer på markedsrente. Der er indenfor den strategiske planlægningshorisont (de kommende 5 år) et betydeligt likviditetsoverskud, da indbetalingerne i perioden er væsentligt større end udbetalingerne. Investeringshorisonten er langsigtet og med en markedsrenteordning vil Pædagogernes Pension ikke være tvunget til at realisere aktiver under vanskelige markedsvilkår. Likviditetsrisikoen er derfor begrænset.

Hensynet til porteføljens likviditet sikres ved, at Pædagogernes Pension har en meget stor del af den samlede portefølje investeret i meget likvide aktiver: globale aktier og danske stats- og realkreditobligationer. Den illikvide del af porteføljen består af ejendomme og unoterede investeringer. Pædagogernes Pension har aktuelt i den fastlagte investeringsstrategi bevidst en lavere andel af illikvide unoterede aktiver ("alternative investeringer") end sammenlignelige arbejdsmarkedspensionsselskaber.

Bestyrelsen har fastsat en øvre ramme for andelen af illikvide investeringsaktiver og en nedre ramme for andelen af meget likvide aktiver. I forhold til disse rammer scores alle aktivers likviditet i den interne PP- risikomodel på en skala fra meget likvid til illikvid.

Rentabilitet: Pædagogernes Pensions mål er at være den bedste pensionsordning for pædagoger, og heri indgår en afkastmålsætning om et konkurrencedygtigt risikojusteret afkast i forhold til sammenlignelige arbejdsmarkedspensionsselskaber. Hensynet til rentabilitet er afgørende for at opfylde afkastmålsætningen.

I forhold til hver enkelt investering i Pædagogernes Pension måles, overvåges, forvaltes, kontrolleres og rapporteres der om et sæt af risikovariabeler, herunder en stillingtagen til aktivets markeds-, forvalter-, likviditets- og gearingsrisiko. Alle investeringer risikobehandles kvalitativt og kvantitativt på kvartalsmøder i forhold til den interne PP-risikomode i en dialog mellem investerings- og risikofunktionen.

Bestyrelsen orienteres i kvartalsrapporteringen om udviklingen i risikoniveauet samt om ændringer i vurderingen af det aktuelle risikobillede og den forventede økonomiske udvikling og ændringer i disse siden seneste rapportering. På hvert bestyrelsesmøde under dagsordenspunktet "Aktuelt risikobillede, herunder kvartalsrapportering" gennemgås væsentlige ændringer i investeringsporteføljens sammensætning og om det faktisk opnåede investeringsafkast er modsvarende markedsudviklingen svarende til udviklingen i benchmark ("målepunkter") for investeringsaktiverne.

Væsentlige ændringer i perioden

Der er i rapporteringsperioden ikke sket væsentlige ændringer hverken i relation til de metoder, der anvendes til vurdering og rapportering af risici, eller i relation til de indgående risici.

C.1 Forsikringsrisici

Pædagogernes Pension påtager sig alene forsikringsmæssige risici i forhold til den obligatoriske pensionsordning for medlemmer indenfor det af pensionskassen omfattede overenskomstområde. Indholdet af den obligatoriske pensionsordning fremgår af Pensionsregulativet, som godkendes af bestyrelsen efter forelæggelse for overenskomstparterne. Risikodækninger tegnes som gruppeforsikring med standardiserede dækningsstørrelser, undtagen bidragsfritagelse ved invaliditet, samt videreførte ægtefælle- og invalidepensioner fra tidligere regulativer.

Bestyrelsen vedtager årligt størrelse og pris for gruppeforsikringens dækninger. Dækning af invaliderisiko tager udgangspunkt i medlemmernes tilkendelse af offentlig førtidspension.

Risici i forbindelse med nye produkter håndteres i henhold til retningslinjer for introduktion af nye produkter. Selve overvågningen af de forsikringsmæssige risici forankres administrativt i risikokomiteén, hvor den ansvarshavende aktuar har ansvaret for at rejse eventuelle risici. Den ansvarshavende aktuar har ligeledes direkte adgang til bestyrelsen.

Forsikringsrisikoen bæres af medlemmerne i den forstand, at betalingen – som er ens for alle medlemmer – for forsikringsdækningen fastsættes med udgangspunkt i alle medlemmers konstaterede og forventede sygdomsrisici og levetider. Pædagogernes Pensions forsikringsrisici kan opdeles i to: Sundhedsforsikringsrisici og livsforsikringsrisici.

Sundhedsforsikringsrisici

Sundhedsrisici omfatter gruppedækningerne invalidesum, invalidepension og kritisk sygdom. Forsikringerne er 1-årige dvs. præmien fastsættes på baggrund af det foregående års skadesforløb, antal dækkede samt størrelsen af bonusfonden vedrørende gruppeforsikring. Pædagogernes Pension har i forbindelse med den årlige risikovurdering foretaget 5.000 risikosimulationer, der viser, at risikopræmierne med meget stor sikkerhed overstiger udbetalingerne på disse ydelser. Sundhedsrisici indbefatter tillige katastroferisici.

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

Livsforsikringsrisici

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

Dødeligheds- og levetidsrisici er risikoen for, at et medlem dør før end forventet eller risikoen for, at et medlem lever længere end forventet.

I forhold til dødsfaldsforsikringerne er disse 1-årige dvs. præmien fastsættes på baggrund af det foregående års skadesforløb, antal dækkede samt størrelsen af bonusfonden vedrørende gruppeforsikring, hvilket sikrer kontrol og overvågning af risikoen.

I forhold til omkostninger indgår Pædagogernes Pension i et administrationsfællesskab med andre pensionskasser, der alle har fokus på nedbringelse af administrationsomkostningerne, og disse har været for nedadgående de seneste år.

For overblik over de forsikringsmæssige risici henvises til Årsrapporten for Pædagogernes Pension 2018.

C.2 Markedsrisici

Markedsrisiko er risikoen for, at værdien af aktiverne og passiverne ændres som følge af ændringer i markedsforholdene. Pædagogernes Pension påtager sig på medlemmernes og selskabets vegne, jf. C. Risikoprofil, kontrolleret markedsrisiko med henblik på at opnå et attraktivt risikojusteret afkast af de indbetalte pensionsmidler.

Bestyrelsen har i Politik for investeringer, den vedtagne investeringsstrategi og i de tilhørende retningslinjer fastsat en række rammer for, hvor stor (og lille!) markedsrisikoen på pædagogernes investeringsportefølje må være.

Der er i Politik for investeringer fastlagt mulighed og retningslinjer for taktiske justeringer til investeringsstrategien i forhold til ændringer i markedsrisikoen. Disse drøftes på Investeringskomitéens møder,

typisk hver 14. dag. Udover investeringsfunktionen, som er ansvarlig for møderne, deltager ledelsen, risikostyringsfunktionen og ESG-funktionen i møderne.

Overvågningen af markedsrisikoen og indvirkningen heraf på Pædagogernes Pensions investeringsportefølje sikres blandt andet ved månedlige afkastrapporteringsmøder med direktionen og kvartalsvise møder for risikovurdering af de enkelte investeringsfonde med fastsættelse af risikofaktorer til brug for Pædagogernes Pensions investeringsrisikomodel.

Investeringsrisikomodel

Ud over overholdelsen af det lovpligtige solvenskapitalkrav (SCR) og rammerne for aktivsammensætningen har bestyrelsen besluttet, at der laves supplerende risikoopgørelser for markedsrisiko i en investeringsrisikomodel.

Valutarisiko

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

Bestyrelsen har fastsat benchmark for afdækningen af valutakursrisikoen på alle *hovedvalutaer* (USD, JPY, EUR, GBP, CHF). Den største valutakursrisiko er på USD, da det for EUR gør sig gældende, at Danmark har en langvarig fastholdt fastkurspolitik overfor EUR. Der sker en fast afdækning af hovedvalutaerne i forhold til det fastsatte benchmark, dog har bestyrelsen fastsat rammer for taktisk risikotagning (hvor meget afdækningen kan afvige fra benchmark). For øvrige valutaer udover hovedvalutaerne er udgangspunktet ud fra en omkostningsmæssig og markedsmæssig indgang, at valutakursrisikoen ikke afdekkes

Valutakursrisikoen på hovedvalutaerne afdekkes fast med valutaterminsforretninger (FX-kontrakter). Disse forretninger har typisk en løbetid på under ét år og rulles derfor fast ved udløb jf. forretningsordren, således at afdækningsrammerne overholdes.

Koncentrationsrisiko

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

På alle aktivklasser med undtagelse af danske stats- og realkreditobligationer arbejder Pædagogernes Pension med en global strategi. Strategien sikrer en høj grad af spredning af investeringerne på regioner, lande og industrier. Strategien sikrer endvidere, at Pædagogernes Pension kun i mindre omfang er afhængig af specifikke konjunkturforløb eller regionale kriser.

Pædagogernes Pension måler ikke koncentrationsrisiko på investeringsforeninger, hvor der alene er tale om, at diversificerede investeringer er indpakket. Dette gælder fx for pensionskassens investeringer i noterede aktier i Nykredit Portefølje Administration. Ligeledes antages det, at der ses bort fra koncentrationsrisikoen på danske stats- og realkreditobligationer. Danmark har den højeste kreditvurdering (AAA) ved de største internationale kreditvurderingsinstitutter og realkreditinstitutterne er systemiske, hvilket forhåbentlig borger for kvaliteten.

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. Rammerne for koncentrationsrisikoen opdateres ved vedtagelsen af investeringsstrategien.

C.3 Kredit- og modpartsrisici

Modpartsrisiko er risiko for, at en modpart i en kontrakt ikke kan overholde sine forpligtelser. Risikoen opstår typisk inden for derivataftaler. Kreditrisiko er at en debitor ikke kan indfri sine forpligtelser overfor Pædagogernes Pension, fx bankindeståender. Kredit og modpartsrisiko håndteres jf. nedenfor.

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

De aktiver, der bidrager til kreditspændrisikoen i Pædagogernes Pension er hovedsageligt danske stats- og realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklingslande samt virksomhedsobligationer.

Der er løbende overvågning af og rapportering om spændrisikoen, der aktuelt viser, at andelen af meget illikvide obligationer i de dårligste kreditsegmenter: D, CCC og unrated er lav, mens størstedelen af spændrisikoen kan henføres til obligationer, der befinder sig i AAA- og AA-kreditsegmentet med meget høj kreditværdighed. Forvalterne på særligt virksomhedsobligationer og EMD (statsobligationer udstedt af udviklingslande) bliver løbende stress-testet i et investeringsklima, der er sammenligneligt med Finanstilsynets 2008-scenarie, og hver enkelt forvalter overvåges løbende.

C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er overordnet set risikoen for, at Pædagogernes Pension 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. Pædagogernes Pension er i udgangspunktet i betydeligt likviditetsoverskud, da de årlige indbetalinger er væsentligt højere end de årlige udbetalinger. De væsentligste likviditetstræk i Pædagogernes Pension er pensionsudbetalinger, PAL-skat og kapitalkald fra fondstilsagn, hvilket kan planlægges i god tid. Den positive nettopengestrøm forventes at fortsætte, senest dokumenteret i budgetprognoserne for 2019-2023.

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

C.5 Operationelle risici

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

Operationelle risici søges helt undgået i Pædagogernes Pension, 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 pensionskassen.

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

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

Særligt om modelrisici

Operationel risiko i form af modelrisici kan vedrøre såvel egenudviklede modeller og modeller hos outsourcing partnere. For at mindske modelrisikoen anvender Pædagogernes Pension i udgangspunktet standardssystemer og -modeller.

Bestyrelsen godkender anvendelsen af driftskritiske egenudviklede modeller, herunder anvendte metoder og forudsætninger samt fastlægger de parametre, som anvendes i modellen. Indstilling om godkendelse af egenudviklede driftskritiske modeller ledsages normalt af en ekstern vurdering af modellens validitet.

Som følge af outsourcingen til Forca, er der relativt få medarbejdere i Pædagogernes Pensions 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

Ud over de allerede nævnte risici er der identificeret følgende væsentlige risici i vurderingen af egen risiko og solvens:

- Digitalisering, herunder cybercrime og risici i forhold til overholdelse af GDPR (Persondataforordningen) med tilhørende lovgivning
- Potentielle principielle kritiske sager i forhold til medlemmerne
- Omdømmerisiko i forhold til opfyldelse af lovkrav.

Ingen af disse vurderes at indvirke på opgørelsen af solvenskapitalkravet, men vil kunne påvirke gennemførelsen af forretningsmodellen og evt. kræve mindre justeringer af denne.

C.7 Andre oplysninger

Alle væsentlige oplysninger om Pædagogernes Pensions risikoprofil er indeholdt i beskrivelsen ovenfor.

D. Værdiansættelse til solvensformål

D.1 Aktiver

I Pædagogernes Pension er der ikke forskel i metode og antagelser i værdiansættelsen af aktiver til regnskabs- og solvens-opgørelser.

Aktivklasser og markedsværdier pr. 31.12.2018, mio.kr.

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

Aktivklasse	Markedsværdi 2017, mio. kr.	Markedsværdi 2016, mio. kr.
Noterede aktier	30.118	27.369
Unoterede aktier	3.669	2.898
Nominelle obligationer	13.202	11.742
Indeksobligationer	2.556	1.716
Obligationer udstedt af udviklingslande	3.001	2.930
Virksomhedsobligationer	6.201	5.684
Ejendomme	5.092	4.522
Øvrige, herunder likvider	512	2.251

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. 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.

- Nominelle obligationer: Finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, obligationer og investeringsforeningsandele, måles til dagsværdi. Køb og salg af finansielle investeringsaktiver indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede finansielle investeringsaktiver fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres som nutidsværdi af obligationerne.
- Virksomhedsobligationer: Virksomhedsporteføljen måles til dagsværdi. Køb og salg indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede virksomhedsobligationer fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil.
- Obligationer fra udviklingslande: Obligationer fra udviklingslande måles til dagsværdi. Køb og salg indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede virksomhedsobligationer fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil.
- Direkte ejede ejendomme: Dagsværdi af ejendomme er opgjort på grundlag af forventede driftsafkast på den enkelte ejendom samt et tilknyttet forrentningskrav baseret på markedsforholdene. Ejendomme, der er sat til salg, er vurderet til forventet salgsværdi. Såfremt driftsafkastet efter markedsforholdene ikke umiddelbart kan opnås, er der ved værdiansættelsen taget højde herfor. Da Pædagogernes Pensions domicilejendom udgør en ubetydelig andel (under 20 pct.) af en større investeringsejendom, behandles den samlede ejendom inklusive domicilejendommen som en investeringsejendom. Ejendomme under opførelse indregnes til en værdi, der svarer til de afholdte opførelsesudgifter.
- Unoterede aktiver, Ejendomsfonde og Infrastrukturfonde: Dagsværdien af unoterede finansielle investeringsaktiver fastlægges ved hjælp af værdiansættelsesmetoder, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på måletidspunktet imellem uafhængige parter.

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

1. Værdiansættelsen på en given dato baseres på den seneste aktuelle rapportering fra forvaltere, investeringsforeninger og investeringsfunktionen. Investeringsfunktionen forholder sig til om den modtagne rapportering må antages at være retvisende i forhold til aktuelle markedsforhold, særlige forhold omkring den enkelte forvalter mv. og videregiver herefter værdiansættelsen til økonomiafdelingen i finansfunktionen, som er uafhængig af investeringsfunktionen og øvrige forvaltere mv.
2. Økonomifunktionen har ansvaret for at gennemgå grundlaget for værdiansættelsen, herunder at dokumentationen er fyldestgørende. Når dette er tilfældet fremsendes værdiansættelsen til Forca af økonomiafdelingen, hvor værdierne registreres i fondssystemet og bogføres. Afkastrapportering sker på baggrund af registreringerne i fondssystemet.
3. Ved aflæggelse af regnskaber har økonomiafdelingen ansvaret for, at den eksterne revision har fuldt adgang til alt materiale af relevans for værdiansættelsen og for at udarbejde en detaljeret dokumentation af grundlaget for værdiansættelsen i årsregnskabet. Hvis der afviges

fra værdiansættelsen baseret på den seneste fremsendte rapportering fra forvaltere mv., skal investeringsfunktionen i samarbejde med økonomiafdelingen udarbejde notat om baggrunden herfor, og notatet tilgår den eksterne revision.

Når den eksterne revision har gennemgået værdiansættelsen og grundlaget herfor og evt. udeståender er afklaret, fremsender økonomifunktionen værdiansættelsen til Forca til registrering i fondssystemet og bogføringen på statusdagen for regnskabet.

Bestyrelsen har yderligere bestemt i årshjulet for revisionsudvalget, at revisionsudvalget – 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.

Revisionsudvalgets formand orienterer bestyrelsen om konklusionen på revisionsudvalgets gennemgang af værdiansættelsen senest i forbindelse med bestyrelsens behandling af Årsrapporten.

Immaterielle aktiver

Pædagogernes Pension har ingen væsentlige immaterielle aktiver.

Aktive markeder

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

Drift leasing

Pædagogernes Pension har alene benyttet sig af driftsleasing i forbindelse med leasing af et mindre antal firmabiler.

Udsudte Skatteaktiver

Der henvises til Pædagogernes Pensions Årsrapport for 2018, som kan tilgås på pensionskassen hjemmeside.

Beløbene er optaget til nominel værdi uanset at de ikke forrentes fra skat

Tilknyttede selskaber

Alle Pædagogernes Pensions tilknyttede selskaber er værdiansat enten ved hjælp af officielle markedskurser eller ved brug af den justerede indre værdis metode.

Indregningsgrundlag, værdiansættelsesgrundlag og skøn

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

Ligeledes anvendes der i Pædagogernes Pension ikke antagelser eller vurderinger, der bør være kilde til skønsmæssig usikkerhed.

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

Værdien af forsikringsmæssige hensættelser for Pædagogernes Pension fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2018, s.48f og kan specificeres som følger:

Hensættelser

Mio.kr.	31.12.2018	31.12.2017
Forsikringsklasse I		
Retrospektiv reserve	2.151,3	2.176,7
Akkumuleret værdiregulering	115,9	127,1
Kollektivt bonuspotentiale	1.641	1.714,9
Risikomargen	14,5	15,3
Livsforsikringshensættelser	3922,7	4.034,0
Garanterede ydelser	2.264,5	2.298,0
Individuelt bonuspotentiale	2,7	5,9
Forsikringsklasse III		
Hensættelser til unit-link kontrakter	56.442,2	56.508,3

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. 35, samt til anmeldelser til Finanstilsynet af 'Regler for opgørelse af pensionshensættelserne til markedsværdi' af 29. juni 2016 og 'Parametre ved opgørelsen af pensionsmæssige hensættelser til markedsværdi' af 22. december 2018.

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

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

Pensionskassen 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 pensionskassens anmeldelse til Finanstilsynet af 'Parametre ved opgørelsen af pensionsmæssige hensættelser til markedsværdi' af 22. december 2018.

D.3 Andre forpligtelser

I Pædagogernes Pension er der ikke forskel i metode og antagelser i værdiansættelsen af andre forpligtelser til regnskabs- og solvensopgørelser. Ud over 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

I Pædagogernes Pension er der ikke forskel i metoderne og antagelserne i værdiansættelsen af aktiver til regnskab – og solvensopgørelser. Pædagogernes Pension gør ikke brug af alternative værdiansættelsesmetoder. Pædagogernes Pension anvender typisk indre værdi til at værdiansætte ikke børsnoterede aktiver, alternativt anvendes kostprisen til værdiansættelse. Begge metoder er standardiserede, veldokumenterede og velbegrundede.

D.5 Andre oplysninger

Pædagogernes Pension 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 Årsrapport 2018, s. 35.

E. Kapitalforvaltning

E.1 Kapitalgrundlag

På baggrund af forretningsmodellen og den forventede udvikling i solvenskapitalkravet har Pædagogernes Pension 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 Pædagogernes Pension kan forventes at blive udsat for i henhold til den fastlagte strategi og forretningsmodel.

Såfremt fremskrivningen i kapitalplanen giver anledning til en risiko for, at Pædagogernes Pension over den kommende femårs periode ikke har kapital til at dække solvenskapitalkravet under Solvens II, vil gennemførslen af strategiske tiltag og ændringer i forretningsmodellen kræve yderligere overvejelser, mens konsekvensen af alternative scenarier ville blive afdækket.

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

Overvejelser om anvendelse af kapitalnødplan iværksættes senest, når fremskrivningen af kapitalen i forhold til solvenskapitalkravet for den kommende 5 års periode 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 evt. 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 Pædagogernes Pensions kapitalstruktur. Det overordnede strategiske mål for kapitalstrukturen er at sikre, at Pædagogernes Pension 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 Pædagogernes Pension udgøres af egenkapitalen (stiftelseskapitalen og overført overskud/underskud) og fra 1. januar 2019 yderligere af overskudskapital i form af særlige bonushensættelser af type B. Begge kapitalelementer kan uden begrænsninger medregnes i den anvendelige basiskapital (som Tier 1 kapital, *T1*) til dækning af solvenskapitalkravet (SCR) og minimumskapitalkravet (MCR). Kapitalelementerne udbygges efter overskudsprincipper og beslutninger om opbygning af særlige bonushensættelser, herunder rammerne for medlemmernes indbetaling af disse. Herudover kan evt. PAL-skatteaktiver (Tier 1 kapital, *T1*), der opbygges i forbindelse med udlodninger til pædagogerne fra egenkapitalen – som det er sket pr. 1. januar 2019 - indgå i den anvendelige basiskapital, men kan ikke anvendes til at dække MCR.

Kapitalelementer

Alle beløb i tusind kr.	31.12.2018	31.12.2017
Egenkapital (Tier 1)	3.554.600	3.902.982
Skatteaktiver i likvidationssituation (Tier 1)	-92.623	-66.391
Basiskapital	3.461.977	3.836.592
Solvenskapitalkrav (SCR)	920.835	1.439.928
Overdækning (SCR)	376%	266%
Minimumskapitalkrav (MCR)	414.376	654.883
Overdækning (MCR)	835%	586%
MCR i procent af SCR ¹⁾	45%	45%
Minimumskapitalkrav (Lineær)	692.344	0
Lineær i procent af SCR	75%	
Risikotillæg	14.534	15.349
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	1.641.046	1.714.915
Særlige bonushensættelser (SBH)	0	0

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

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Pædagogernes Pension anvender den fulde standardmodel i alle risikomoduler og delmoduler i standardformlen og gør således ikke brug af forenklede beregninger til opgørelse af SCR. MCR regnes efter Solvens II-forordningens artikel 248 med følgende inputstørrelser:

- SCR regnet under standardformlen
- forsikringsmæssige hensættelser
- positive risikosummer ved død

SCR og MCR i rapporteringsperioden

Dato	MCR	SCR
31-03-2018	541 mio. kr.	1.202 mio. kr.
30-06-2018	474 mio. kr.	1.054 mio. kr.
30-09-2018	497 mio. kr.	1.105 mio. kr.
31-12-2018	414 mio. kr.	921 mio. kr.

Ved udgangen af 2018 udgjorde SCR 921 mio. kr., mens MCR var 414 mio. kr. Begge opgørelser har generelt været faldende i rapporteringsperioden. Det største fald ses i årets 4. kvartal som primært skyldes væsentligt faldende aktiekurser og dermed fald i den symmetriske anticykliske aktiejusteringsfaktor.

Solvensdækning og principper herfor

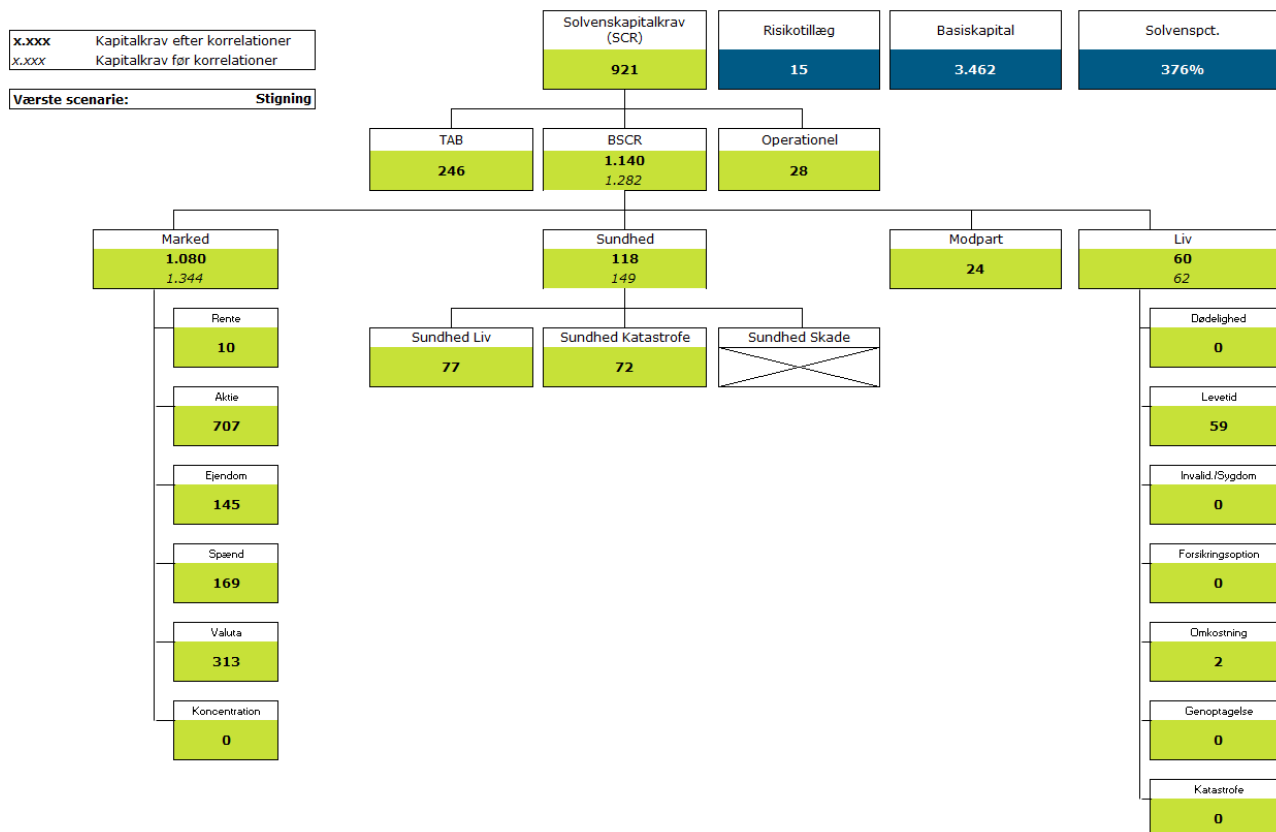
Solvensdækningen udgøres af forholdet mellem den anvendelige basiskapital til dækning af SCR, og angives nedenfor i procent. 100 pct. svarer til, at den anvendelige basiskapital svarer til SCR.

Jf. ovenfor 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 evt. usikkerheder om lovgivningen på kapital- og solvensområdet kan imødegås uden at kompromittere den store sikkerhed i forhold til solvens og gennemførelse af forretningsmodellen. Dette operationaliseres nedenfor med begrundede kvantitative rammer og mål i forhold til solvensdækningen og med rammer for størrelsen og sammensætningen af den anvendelige basiskapital.

- Udover overholdelsen af SCR skal der i den anvendelige basiskapital altid være et råderum til ændring af risikoprofilen i investeringspolitikken og –strategien. Råderummet kvantificeres ved, at hvis der indregnes et øget stød på alle markedsrisici i standardmodellen med 25 pct. skal basiskapitalen stadig overholde kravet til SCR beregnet på det øgede stød.
- Egenkapitalen skal altid være tilstrækkelig til at dække MCR ved en negativ udvikling i solvensdækningen, hvilket fastsættes til mindst at udgøre 45 pct. af SCR ved en solvensdækning på 140 pct.
- Der skal også være en sikkerhed for at udsving i egenkapitalen og basiskapitalen ikke giver anledning til, at råderummet i forhold til investeringspolitikken og –strategien indskrænkes. Dette er fastsat til en forøgelse af kravet til både egenkapitalen og basiskapitalen med 25 pct., der sikrer en tabsmargin svarende til 20 pct. på den samlede basiskapital.

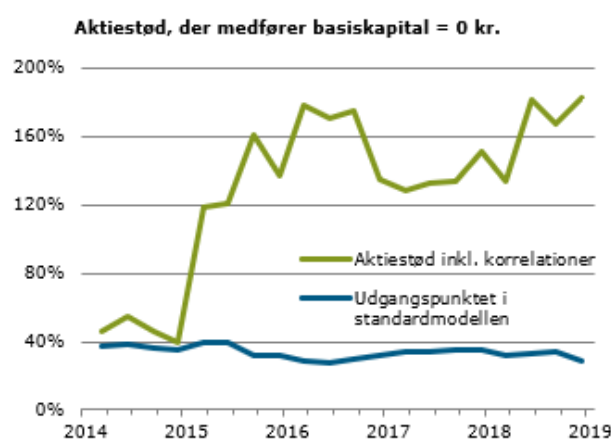
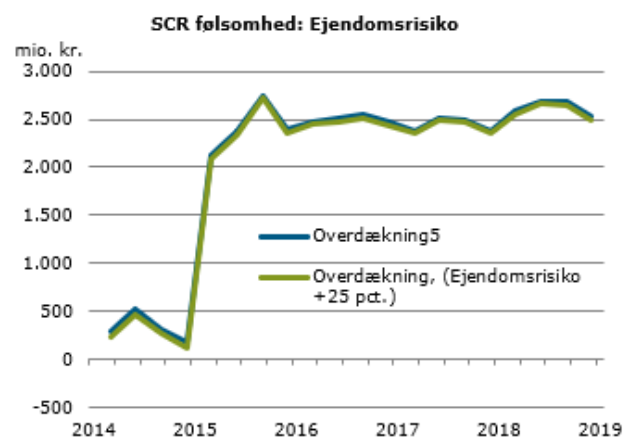
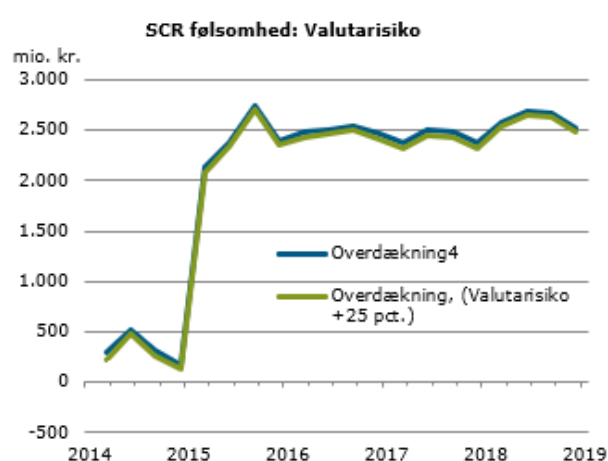
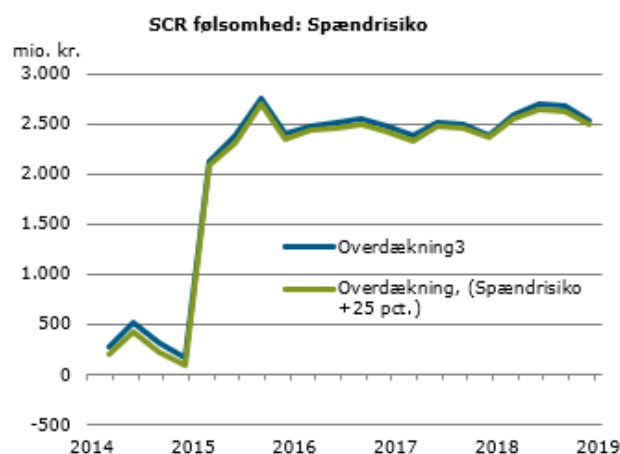
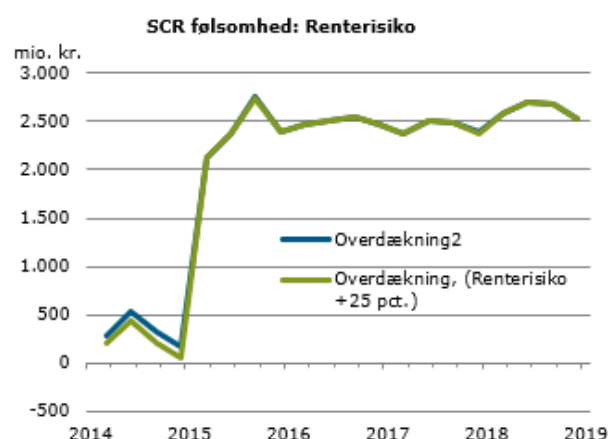
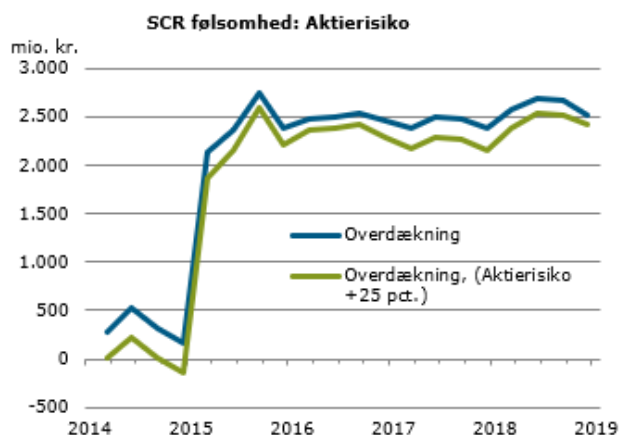
Figur "Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2018" nedenfor angiver SCR og dets enkelte risikomoduler opgjort pr. 31. december 2018, mens figuren "Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2018" viser følsomheden på det opgjorte SCR.

Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2018



Anm.: 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 gruppeliv kan absorbere tab på gruppelivsforsikringer og aktiver tilknyttet gruppelivsfonden. Risikotillægget viser det kapitalkrav en ekstern investor (tredjepart) forventeligt vil kræve for at overtage forsikringsforpligtelserne. Den samlede solvensprocent beregnes ved forholdet mellem basiskapitalen fratrullet risikotillægget og det opgjorte solvenskapitalkrav (SCR). Bestyrelsen har fastlagt en grænse på 110 pct.

Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2018



Anm.: Jf. forretningsordenen, bilag 6.3 "Metode til opgørelse af PBU's solvenskapitalkrav", skal der opgøres følsomheder på det opgjorte kapitalkrav. Følsomhedsanalysen omfatter kraftige lineære stød på væsentlige og relevante risikoelementer i standardformlen til opgørelse af solvenskapitalkravet, herunder på aktierisiko, renterisiko, spændrisiko, valutarisiko og ejendomsrisiko. Ligeledes opgøres en "reverse stress" test på aktierisikoen, der alt andet lige angiver, hvor mange procent aktierne kan falde førend egenkapitalen er 0 kr. Udgangspunktet for følsomhederne er standardformlens prædefinerede stød. Udgangspunktet for aktierisikoen er 39 pct. for noterede aktier og 49 pct. for noterede aktier, hertil kommer et tillæg/fradrag på aktierisikoen gennem EIOPA's anticykliske aktiejusteringsfaktor. Den anticykliske aktiejusteringsfaktor medfører et tillæg til risikoen, hvis aktierne gennem en længere periode er steget, mens risikoen mindskes såfremt aktierne gennem en længere periode er faldet. Udgangspunktet for valutarisikoen er et stød på 25 pct. på alle valutaer på nær EUR, hvor der indregnes en risiko på ca. 3 pct. og DKK, hvor der ikke indregnes risiko. Udgangspunktet for ejendomsrisikoen er et stød på 25 pct., hvortil stødet justeres op, såfremt ejendomsseksponeringen er gearret. For rente- og spændrisikoen anvendes ratings og varighed.

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

Pædagogernes Pension anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici.

E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Dette er ikke relevant for Pædagogernes Pension, da pensionskassen ikke anvender interne modeller.

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

Pædagogernes Pension har ikke registreret en afvigelse fra selskabets solvenskapitalkrav eller minimumskapitalkrav i rapporteringsperioden. Der er ikke forudseelig sandsynlighed for insolvens.

E.6 Andre oplysninger

Pædagogernes Pension udarbejder hvert år til fremlæggelse på bestyrelsens ordinære møde i december måned en investeringsstrategi, som beskriver og anbefaler porteføljens sammensætning for det kommende år. Kapitalforvaltningen i Pædagogernes Pension styres af bestyrelsen via forretningsordenens afsnit

Bilag A

S.02.01.02

Balance sheet

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

Solvency II value	C0010
R0010	
R0020	
R0030	0,00
R0040	563.710.898,39
R0050	0,00
R0060	0,00
R0070	6.963.276.663,26
R0080	68.317.472,72
R0090	387.837.675,97
R0100	-11.563.022,26
R0110	-11.563.022,26
R0120	0,00
R0130	1.840.822.658,70
R0140	510.565.199,66
R0150	1.330.257.459,04
R0160	0,00
R0170	0,00
R0180	4.637.529.028,85
R0190	2.780.598,84
R0200	44.854.672,56
R0210	-7.302.422,12
R0220	59.571.108.169,61
R0230	19.821.319,90
R0240	0,00
R0250	0,00
R0260	19.821.319,90
R0270	0,00
R0280	0,00
R0290	0,00
R0300	0,00
R0310	0,00
R0320	0,00
R0330	0,00
R0340	0,00
R0350	0,00
R0360	7.206.892,88
R0370	0,00
R0380	0,00
R0390	0,00
R0400	0,00
R0410	154.257.431,47
R0420	128.650.151,03
R0500	67.408.031.526,54

Liabilities	Solvency II value	C0010
Technical provisions – non-life	R0510	0,00
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0,00
Best Estimate	R0540	0,00
Risk margin	R0550	0,00
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0570	0,00
Best Estimate	R0580	0,00
Risk margin	R0590	0,00
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	3.922.820.718,51
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	1.382.235.353,18
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0,00
Best Estimate	R0630	1.382.235.353,18
Risk margin	R0640	0,00
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	2.540.585.365,32
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0,00
Best Estimate	R0670	2.526.050.899,32
Risk margin	R0680	14.534.466,00
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	56.422.188.060,26
Technical provisions calculated as a whole	R0700	56.422.188.060,26
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	37.573.979,72
Debts owed to credit institutions	R0800	3.285.466.690,46
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820	57.976,10
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	185.324.117,93
Total liabilities	R0900	63.853.431.542,98
Excess of assets over liabilities	R1000	3.554.599.983,56

[illegible]

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)								
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070				C0080	C0090				C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
R0010		56.422.188.060,26								56.422.188.060,26													
R0020																							
R0030	2.526.050.899,32		0,00							2.526.050.899,32			1.382.235.353,18				1.382.235.353,18						
R0080	0,00									0,00			0,00				0,00						
R0090	2.526.050.899,32		0,00							2.526.050.899,32			1.382.235.353,18				1.382.235.353,18						
R0100	14.534.466,00	0,00								14.534.466,00	0,00						0,00						
R0110																							
R0120																							
R0130																							
R0200	2.540.585.365,32	56.422.188.060,26								58.962.773.425,59	1.382.235.353,18						1.382.235.353,18						

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	0,00	0,00			
R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
R0130	3.554.599.983,56	3.554.599.983,56			
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	92.623.056,99				
R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	
R0290	3.461.976.926,58	3.461.976.926,58	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	3.461.976.926,58	3.461.976.926,58	0,00	0,00	0,00
R0510	3.461.976.926,58	3.461.976.926,58	0,00	0,00	
R0540	3.461.976.926,58	3.461.976.926,58	0,00	0,00	0,00
R0550	3.461.976.926,58	3.461.976.926,58	0,00	0,00	
R0580	920.834.699,74				
R0600	414.375.614,88				
R0620	3,76				
R0640	8,35				

	C0060
R0700	3.554.599.983,56
R0710	0,00
R0720	0,00
R0730	0,00
R0740	0,00
R0760	3.554.599.983,56
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	655.137.268,74

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

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

Net (of reinsurance/SPV) total
capital at risk

	C0050	C0060
R0210	2.264.518.423,00	
R0220	276.066.942,32	
R0230	56.422.188.060,26	
R0240	1.382.235.353,20	
R0250		231.033.298.930,00

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	655.137.268,74
SCR	R0310	920.834.699,74
MCR cap	R0320	414.375.614,88
MCR floor	R0330	230.208.674,94
Combined MCR	R0340	414.375.614,88
Absolute floor of the MCR	R0350	27.610.844,96

Minimum Capital Requirement

R0400	414.375.614,88
--------------	----------------

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	60.345.008.779	0	0	0	0
Basic own funds	R0020	3.461.976.927	0	0	0	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	3.461.976.927	0	0	0	0
SCR	R0090	920.834.700	0	0	0	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	3.461.976.927	0	0	0	0
Minimum Capital Requirement	R0110	414.375.615	0	0	0	0

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

Market risk

Counterparty default risk

Life underwriting risk

Health underwriting risk

Non-life underwriting risk

Diversification

Intangible asset risk

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

Operational risk

Loss-absorbing capacity of technical provisions

Loss-absorbing capacity of deferred taxes

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

Solvency capital requirement excluding capital add-on

Capital add-on already set

Solvency capital requirement**Other information on SCR**

Capital requirement for duration-based equity risk sub-module

Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for remaining part

Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds

Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for matching adjustment portfolios

Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0100
R0010	1.080.012.073		
R0020	24.061.645		
R0030	59.936.181	None	
R0040	117.663.289	None	
R0050	0	None	
R0060	-141.935.031		
R0070	0		
R0100	1.139.738.157		

	C0100
R0130	27.571.782
R0140	-246.475.239
R0150	0
R0160	0
R0200	920.834.700
R0210	0
R0220	920.834.700
R0400	
R0410	
R0420	
R0430	
R0440	