

Rapport om solvens og finansiel situation (SFCR)

for

Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger

2017

Godkendt på bestyrelsesmøde d. 16. marts 2018

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.....	12
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens.....	14
B.4 Internt kontrolsystem	18
B.5 Intern auditfunktion	20
B.6 Aktuarfunktion	21
B.7 Outsourcing	21
B.8 Andre oplysninger.....	22
C. Risikoprofil.....	25
C.1 Forsikringsrisici	29
C.2 Markedsrisici.....	30
C.3 Kredit- og modpartsrisici	32
C.4 Likviditetsrisici	32
C.5 Operationelle risici	33
C.6 Andre væsentlige risici	34
C.7 Andre oplysninger.....	34
D. Værdiansættelse til solvensformål	35
D.1 Aktiver.....	35
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	38
D.3 Andre forpligtelser	39
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	39
D.5 Andre oplysninger	39
E. Kapitalforvaltning.....	40
E.1 Kapitalgrundlag	40
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	41
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet	44
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model	44
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet	44
E.6 Andre oplysninger.....	44

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.

Forretningsmodellen i Pædagogernes Pension er at tilbyde den bedste og mest relevante pensionsordning for pædagogerne i Danmark, og målet er således alene at skabe værdi for pædagogerne.

Pædagogernes Pension tilbyder medlemmerne en pensionsordning med markedsrente og ensartede kollektive gruppelevsdækninger, dog med visse muligheder for individuelle tilvalg. På markedsrente tilpasses investeringsrisikoen til medlemmets alder, idet der er etableret livscyklus, så de yngre medlemmer har mest risiko og de ældste mindst risiko. Livscyklusmodellen er ændret pr. 1. januar 2018, idet der er tilføjet en yderligere aktivklasse, og der er ligeledes etableret større mulighed for tilpasning af eksponeringen til aktivklasserne i forhold til alderen. Samlet sikrer dette muligheden for et bedre risikojusteret afkast, altså et bedre forhold mellem det forventede afkast og risikoen.

Pædagogernes Pension er på denne baggrund ved udgangen af 2017 velkonsolideret med en solvensdækning på 266 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 lang 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.

På en markedsrenteordning bæres investeringsrisikoen fuldt ud af medlemmerne, ligesom forsikringsrisikoen også bæres af medlemmerne i den forstand, at betalingen – som er ens for alle medlemmer – for forsikringsdækningen løbende fastsættes med udgangspunkt i medlemmernes konstaterede og forventede sygdomsrisici og levetider.

Risikostyringen i Pædagogernes Pension tager derfor primært udgangspunkt i medlemmernes investeringsrisiko. Dette sker på flere måder, blandt andet gennem en intern risikomodel, som er opdateret i 2017, således at eksterne parametre for økonomiens tilstand i højere grad indgår. Ligeledes anvendes Prudent Person-beregninger til at sammenholde sammenhængen mellem investeringsrisikoen og de udmeldte forventede pensioner, herunder at der kun investeres i aktiver, hvortil der knytter sig risici, der kan identificeres, måles, forvaltes, kontrolleres og rapporteres om. Medlemmernes investeringsrisiko er i mindre grad øget i 2017, primært ved yderligere investering i aktier og tilsvarende mindre investering i nominelle obligationer.

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

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

introduceret en skattedoktrin for at sikre ansvarlighed også i forhold til virksomhedernes skattebetaling. Tiltagene er sket efter forudgående dialog med delegeretforsamlingen, som består af 35 delegerede valgt blandt medlemmerne af Pædagogernes Pension.

Organisationen er overordnet uændret i 2017, men der er i forlængelse af projekterne Risikostyring 2.0 og Investering 2.0, som blev igangsat i slutningen af 2016 med inddragelse af bestyrelsen og ekstern konsulentbistand, sket en fortsat styrkelse af ledelsessystemet. Økonomifunktionens uafhængighed er styrket, ligesom den ESG-ansvarlige er gjort uafhængig af investeringsfunktionen og begge med en mulighed for at kunne sige fra overfor investeringsindstillinger. Investeringspolitikken er opdateret i forlængelse heraf.

Pædagogernes Pension opnåede i 2017 et afkast på 9,1 pct. på markedsrente, hvilket var det højeste afkast for arbejdsmarkedspensionselskaber på markedsrente. Administrationsomkostningerne i 2017 udgør 296 kr. pr. medlem (nøgletallet *N5*), og dette er forventeligt det tredje laveste blandt alle pensionselskaber i Danmark.

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). Binavne 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 %)

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 2017:

Lars Rhod Søndergaard
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 28632

Allan Lunde Pedersen
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 34495

Pædagogernes Pension er en arbejdsmarkedspensionsordning, der 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 2017 fremgår af Årsrapport 2017 for Pædagogernes Pension, herunder tabel 5 og 6.

(mio. kr.)	2017	2016
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	4.511	3.842
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-4.125	-3.464
Renteresultat før bonus, i alt	386	378
Risikoresultat	124	153
Omkostninger dækket af medlemsbidrag	42	41
Administrationsomkostninger	-36	-38
Omkostningsresultat før bonus	6	2
Driftsresultat, i alt	515	533
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	36	583
Realiseret resultat til fordeling	551	1.115

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

Det realiserede resultat på 551 mio. kr. tillagt pensionsafkastskat på 808 mio. kr. udgør 1.359 mio. kr. Af dette vedrører 474 mio. kr. de bonusberettigede forsikringer og 885 mio. kr. de ikke-bonusberettigede forsikringer.

(mio. kr.)	2017	2016
Realiseret resultat til fordeling	551	1.115
Medlemmers bonustilskrivning	-3	-3
Udlodning ved overgang til markedsrente	174	838
Pensionisters bonustilskrivning	0	0
Årets ændring i risikomargen	0	-86
Årets ændring i individuel bonus	0	-15
Årets ændring i risikofond	-5	63
Årets ændring i kollektivt bonuspotentiale	210	85
Fordelt til medlemmerne	376	881
Fordelt til egenkapitalen	175	234

A.3 Investeringsresultater

Det samlede investeringsafkast efter omkostninger, men før skat, i Pædagogernes Pension er opgjort til 9,1 pct. i 2017 mod 8,4 pct. i 2016. Investeringsaktivernes sammensætningen, for markedsrenteprodukter og gennemsnitsprodukter, inkl. afkast, fremgår af tabellen nedenfor.

Specifikation af investeringsaktiver og afkast - markedsrenteprodukter

Alle beløb i mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	3.902	4.393	10,26%
Noterede kapitalandele	24.270	26.707	10,93%
Unoterede kapitalandele	2.482	3.146	3,89%
Kapitalandele i alt	26.752	29.853	10,24%
Stat- og realkreditobligationer	11.989	10.761	3,39%
Indeksobligationer	1.964	2.637	1,88%
Kreditobligationer og emirging markeds obligationer	7.432	7.940	3,83%
Udlån m.v.	0	0	0,00%
Obligationer og udlån i alt	21.385	21.339	3,37%
Datter virksomheder	0	0	0,00%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	2.250	1.057	-3,12%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	-224	-32	

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

Alle beløb i mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	323	364	10,26%
Noterede kapitalandele	1.336	1.470	10,93%
Unoterede kapitalandele	206	261	3,89%
Kapitalandele i alt	1.542	1.731	10,24%
Stat- og realkreditobligationer	1.558	1.399	3,39%
Indeksobligationer	144	159	1,88%
Kreditobligationer og emirging markets obligationer	616	658	3,83%
Udlån m.v.	0	0	0,00%
Obligationer og udlån i alt	2.318	2.216	3,37%
Datter virksomheder	0	0	0,00%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	142	134	-3,12%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	-12	-2	

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 2017 for Pædagogernes Pension. Ligeledes henvises til Årsrapport 2017 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 ikke andre væsentlige indtægter og udgifter i 2017 end dem, som fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2017.

A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om pensionskassens virksomhed eller resultater end dem, som fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2017.

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 af generalforsamlingen, og som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen, revision, forsikring og/eller investeringer. Sagkyndige bestyrelsesmedlemmer vælges for to år ad gangen.

Bestyrelsens sammensætning pr. 31. december 2017 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 Aagaard Larsen (udpeget af BUPL)
- Andreas Liske Keil (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 2017.

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 2017 er:

- Lis Skovbjerg (formand)

- Leif Hasager (næstformand)
- Claus Omann Jensen

Pensionskassen ledes af direktionen, som pr. 31. december 2017 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 omfatter følgende opgaver i Pædagogernes Pension:

- Have det samlede overblik over Pædagogernes Pensions risici og solvens
- Bistå bestyrelsen og direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet
- Overvåge risikostyringssystemet
- Overvåge Pædagogernes Pensions generelle risikoprofil som helhed
- Foretage detaljeret rapportering om risikoeksponeringer og rådgivning til bestyrelsen om risikostyrings spørgsmål, herunder vedrørende strategiske anliggender
- Identificere og vurdere nye risici
- Tage stilling til, i hvilket omfang de leverede oplysninger giver direktionen og bestyrelsen det tilstrækkelige beslutningsgrundlag
- Sikre, at alle væsentlige risici i Pædagogernes Pension, herunder risici, der går på tværs af organisationen, identificeres, måles, overvåges, styres og rapporteres korrekt
- Sikre, at risikoeksponeringer i outsourcete funktioner indgår i vurderingen af Pædagogernes Pensions samlede risikoeksponeringer
- Deltage aktivt i udviklingen af Pædagogernes Pensions risikostrategi
- På forhånd høres om væsentlige beslutninger, så risikostyringsfunktionen har mulighed for at udtale sig om risikoen forinden.
- Mindst én gang årligt udarbejde en risikorapport til direktionen med efterfølgende orientering af bestyrelsen.

Compliancefunktionen

Compliancefunktionen har ansvaret for, at der er metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Funktionens væsentligste opgaver er, at:

- Udarbejde en compliancepolitik
- Udarbejde en complianceplan og –rapport årligt
- Vurdere om de etablerede foranstaltninger for at undgå manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt (compliance risici) er tilstrækkelige og effektive
- Rådgive bestyrelsen og direktion om overholdelse af den finansielle lovgivning for virksomheden, herunder identificere og vurdere risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt

- Vurdere konsekvenser af lovændringer for Pædagogernes Pension
- Koordinere og fordele arbejdsopgaver og ansvar i forhold til de øvrige funktioner
- Udarbejde en årlig compliancerapport til direktionen med efterfølgende orientering af bestyrelsen.

Intern auditfunktionen

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

De væsentligste arbejdsopgaver for den interne auditfunktion er, at:

- udarbejde en intern audit-plan
- gennemføre opgaverne i den interne auditplan
- dokumentere det udførte arbejde
- udarbejde en årlig rapportering til direktionen og bestyrelsen vedrørende konklusioner og anbefalinger på det udførte arbejde.

Pensionskassen har for 2017 internt i virksomheden udpeget en nøgleperson som ansvarlig for intern audit-funktionen, men funktionens opgaver er – i medfør af bestyrelsens beslutning - outsourcet til Deloitte. Med underskrevet aftalebrev pr. 11. januar 2018 har pensionskassen dog valgt at leje *nøglepersonen* af Deloitte for at sikre uafhængighed i forhold til administrationen.

Der er primo 2018 udarbejdet en rapport med resultatet af intern audit til direktionen med efterfølgende orientering af bestyrelsen.

Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionen har det overordnede ledelsesmæssige ansvar på det forsikringstekniske område. De væsentligste arbejdsopgaver er:

- ansvarlig for, at lovgivningen på det aktuarmæssige område overholdes
- anmeldelse af det tekniske grundlag til Finanstilsynet
- påse, at pensionskassen overholder sit tekniske grundlag
- ansvarlig for de forsikringsmæssige hensættelser, herunder opgørelsen heraf
- indsendelse af årlig aktuarberetning til Finanstilsynet
- udfærdigelse af skriftlig rapport til bestyrelsen i forbindelse med bestyrelsens vedtagelse af årsregnskabet
- aktuarmæssige analyser og kontrol til brug for strategiske og operationelle beslutninger
- ansvarlig for, at der sker en løbende kontrol af de forsikringstekniske systemer som Forca A/S anvender for pensionskassen
- ansvarlig for, at der er en løbende dialog med Forca A/S om de aktuartechniske systemer
- ansvarlig for den aktuartechniske drift
- dialog og kontakt med myndigheder (typisk Finanstilsynet) efter nærmere koordination med direktionen. Besvarelse eller bistand til direktionen i forbindelse med henvendelser fra Finanstilsynet vedrørende forsikringstekniske forhold
- ansvarlig for at gennemføre direktionens beslutninger på området for forsikringsteknik
- deltagelse i bestyrelsesmøder
- afgive indstilling til direktionen om forsikringstekniske forhold

- udarbejde fremskrivninger af udviklingen på området
- afgive udtalelse om den overordnede tegningspolitik
- afgive udtalelse om hvorvidt genforsikringsarrangementerne er betryggende.

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 udføre de opgaver, der er fastlagt i politikker og funktionsbeskrivelser for de enkelte nøglefunktioner. Det vurderes løbende i ledelsen og funktionerne i mellem, om funktionerne besidder tilstrækkelige ressourcer og viden til bestridelsen af arbejdet i funktionerne. Senest er der internt flyttet en medarbejder fra investeringsafdelingen til økonomiafdelingen. Derudover er der pr. 5. januar 2017 blevet ansat en receptionist – bl.a. med henblik på at aflaste de øvrige medarbejdere, f.eks. med hensyn til større printopgaver, opdækning til kundemøder m.v.

Uafhængighed

I funktionsbeskrivelserne lægges der vægt på, at hver nøglefunktion kan handle uafhængigt og modvirke interessekonflikter. I funktionsbeskrivelsen for compliancefunktionen står der, at "[c]ompliancefunktionen 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". Uafhængigheden i compliancefunktionen sikres endvidere ved, at nøglepersonen "kan rette henvendelse og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen og her give udtryk for betænkeligheder og advare bestyrelsen i de tilfælde, hvor nøglepersonen finder dette nødvendigt". Dette fremgår ligeledes af funktionsbeskrivelsen for compliancefunktionen.

Risikostyringsfunktionens funktionsbeskrivelse understreger uafhængigheden for risikostyringsfunktionens virke. Heri står, at "[d]en risikoansvarlige skal i nødvendigt omfang kunne rette henvendelse og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen". Desuden skal "[d]en risikoansvarlige i relevant omfang give udtryk for betænkeligheder og advare bestyrelsen, når det er passende i de tilfælde, hvor specifikke risikoudviklinger påvirker eller kan påvirke Pædagogernes Pension". Risikostyringsfunktionens uafhængighed understreges endvidere ved kravet om, at den risikoansvarlige "under iagttagelse af princippet om funktionsadskillelse og uden at krænke risikostyringsfunktionens uafhængighed [skal] samarbejde med de øvrige nøglefunktioner".

For at sikre den interne auditfunktionens uafhængighed fastlægger funktionsbeskrivelsen, at personer i den interne auditfunktion ikke må udføre audit af aktiviteter eller funktioner, som de selv har udført eller ud-

arbejdet grundlaget for. Udførelsen af den interne auditfunktion er outsourcet til et eksternt revisionsfirma samtidig med, at nøglepersonen for den interne auditfunktion fra primo 2018 er lejet i samme revisionsfirma.

Aktuarfunktionens uafhængighed sikres først og fremmest i EU-forordning 2015/35/EU, hvis artikel 272 nøje beskriver rammerne for aktuarfunktionens virke: "Aktuarfunktionen skal mindst én gang årligt udarbejde en skriftlig rapport, som skal forelægges bestyrelsen. Rapporten skal dokumentere alle de opgaver, som aktuarfunktionen har udført, samt resultatet deraf og klart beskrive eventuelle mangler og rette henstillinger til afhjælpning af sådanne mangler".

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. Rapporten skal indeholde en status på complianceområdet i pensionskassen, samt belyse emner i henhold til årsplanen for compliance.

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. Rapporten skal indgå i bestyrelsens samlede vurderingsgrundlag for om pensionskassens politikker og retningslinjer til direktionen er betryggende i forhold til virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter, organisation og ressourcer samt de markedsforhold, som virksomhedens aktiviteter drives under.

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.

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

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet

Der har været enkelte væsentlige ændringer på ledelsesområdet i løbet af rapporteringsperioden: Under finansdirektøren er der oprettet en økonomiafdeling bestående af to personer og under ledelse af en økonomichef med reference til finansdirektøren.

Der er sikret uafhængighed mellem risikostyring og forretningsenhederne, herunder især investeringsfunktionen. Risikostyring kan og skal sige fra i forhold til potentielle investeringer, der ikke vurderes at være inden for de fastsatte rammer, eller som vil påføre Pædagogernes Pension en for stor risiko.

Pædagogernes Pension har ligeledes besluttet at styrke ESG-funktionen (Environmental, Social, Governmental). Den ESG-ansvarlige indgår nu i due-diligence på potentielle nye investeringer, ligesom den ESG-ansvarlige har vetoret i forhold til nye investeringsmuligheder, såfremt de ikke overholder reglerne på pensionskassens ESG-område. Dette tiltag bidrager til at styrke pensionskassens profil. Den ESG-ansvarlige refererer direkte til den administrerende direktør.

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 2017 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.

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

Denne politik supplerer de lovmæssige individuelle og kollektive krav, der allerede er til bestyrelsesmedlemmers viden og erfaring i livsforsikringselskaber 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. Bestyrelsesmedlemmerne skal ikke nødvendigvis score højt inden for hvert emne, men det tilsigtes, at bestyrelsen som helhed samlet besidder kompetencer på hvert område, således at bestyrelsen er i stand til at udfordre direktionens rapportering.

Pensionskassen lægger vægt på, at direktionen besidder generelle færdigheder inden for pensions- og forsikringssektoren. Direktionen skal endvidere have gode ledelsesmæssige færdigheder. Direktionen lever op til Finanstilsynets krav om egnethed og hæderlighed, hvilket Finanstilsynet har bekræftet efter indsendelse af oplysningsskema vedrørende vurdering af egnethed og hæderlighed (fit & proper), jf. Lov om finansiel virksomheds § 64.

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 er i pensionskassen outsourcet til en leverandør, der af bestyrelsen er vurderet til at besidde den nødvendige viden og erfaring til at varetage funktionen. I vurderingen af leverandøren har følgende vurderingskriterier indgået: 1) tilbudsgivers forståelse for opgaven, 2) generelt kendskab til Pædagogernes Pension/Forca, 3) tillid til tilbudsgivers evne og kvalifikationer, samt 4) pris.

Leverandøren har i rapporteringsperioden refereret til den udpegede nøgleperson for intern auditfunktionen i pensionskassens administration. Pr. 11. januar 2018 har pensionskassen dog lejet nøglepersonen hos leverandøren, der vil referere til direktionen og bestyrelsen.

Proces til at vurdere egnethed og hæderlighed

For såvel bestyrelse og direktion samt øvrige personer, herunder nøglepersoner, omfattet af reglerne om egnethed og hæderlighed i lov om finansiel virksomhed, har bestyrelsen fastsat følgende retningslinjer på området:

Administrationen sikrer, at der er de fornødne procedurer til at sikre, at kravene om egnethed og hæderlighed overholdes. Bestyrelsens forretningsorden indeholder krav om, at de udpegede nøglepersoner skal opfylde kravene til egnethed og hæderlighed.

Bestyrelsen gennemgår endvidere én gang årligt selvevalueringen, der forestås af bestyrelsesformanden, og som bl.a. viser bestyrelsens egnethed på en række områder inden for formueforvaltning, risikostyring og regnskab, medlemmerne og medlemsservice, IT, markedskendskab og pensionsprodukter, overenskomstforhandlinger, outsourcing, kommunikation samt bestyrelsesfaglighed.

Administrationen orienterer bestyrelsen om overholdelsen af kravene til egnethed og hæderlighed i forhold til de omfattede personer, herunder hvis forholdene efterfølgende ændres. Bestyrelsen skal en 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. Dette foregår i praksis ved, at de pågældende personer erklærer, om de fortsat opfylder kravene til egnethed og hæderlighed.

Når et bestyrelsesmedlem, en bestyrelsessuppleant, en direktør eller en nøgleperson udpeges eller ansættes skal vedkommendes egnethed og hæderlighed vurderes. Dette sker i praksis ved, at den pågældende person udfylder et af Finanstilsynet til formålet udfærdiget skema og vedhæfter dertil hørende dokumentation, hvorefter skemaet med bilag indsendes til Finanstilsynets godkendelse. Bestyrelsen orienteres efterfølgende om resultatet.

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

Risikostyringssystemet

Pædagogernes Pensions risikostyringssystem bidrager til at understøtte den fastlagte strategi og forretningsmodel og er forankret i alle afdelinger, hvilket sikrer, at risikostyring er en naturlig del af Pædagogernes Pensions aktiviteter.

Pædagogernes Pensions risikostyringssystem er opbygget for at sikre, at forpligtelserne over for medlemmerne med stor sikkerhed overholdes, og da pensionsordningen i al væsentlighed er på markedsrente er risikostyringen i forhold til medlemmernes risiko det helt centrale. Risikostyringssystemet skal herudover afdække og om nødvendigt mindske eller helt afdække risikoen for, at Pædagogernes Pension:

- ikke kan overholde solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet samt gennemføre forretningsmodellen i forhold til kapitalplanen,
- bliver pålagt sanktioner,
- lider tab af omdømme, eller
- lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder, interne politikker, retningslinjer eller forretningsgange.

Rammerne for risikostyringssystemet i Pædagogernes Pension er fastlagt i den af bestyrelsen besluttede forretningsorden og er organisatorisk forankret i risikostyringsfunktionen. Risikostyringsfunktionen har den risikoansvarlige (nøglepersonen på risiko) som leder.

Under disse rammer er direktionen ansvarlig for, at risikostyringssystemet er i overensstemmelse med lovgivningens krav, og at risikostyringsfunktionen har de nødvendige ressourcer.

De fagansvarlige har risikoansvaret på deres område:

- Den ansvarshavende aktuar er ansvarlig på det forsikringstekniske område
- Medlemschefen er ansvarlig på medlemsområdet
- Investeringsdirektøren er ansvarlig for investeringsfunktionen, herunder outsourcing til porteføljeforvaltere
- Finansdirektøren er ansvarlig for finansfunktionen og opgørelse af solvenskapitalkravet (SCR) og er ligeledes som risikoansvarlig ansvarlig på risikostyringsområdet
- Forretningsudviklingsdirektøren er ansvarlig for strategisk forretningsudvikling, kontakt til interessenter, herunder kommunikation og pressekontakt
- Compliance Officeren er ansvarlig for at lovgivningskrav synliggøres og implementeres samt for outsourcing
- Den ESG-ansvarlige er ansvarlig på området for ESG, herunder overholdelse af Global Compact under FN og ansvarlighed i forhold til Pædagogernes Pensions skattedoktrin.

Risikokomiteén

Risikokomiteén er central for risikostyringssystemet og risikostyringsfunktionens arbejde. Alle ovennævnte risikoejere deltager i Risikokomiteéns arbejde, som er fastlagt i et kommissorium. Heraf fremgår, at Risikokomiteén har til formål at identificere de væsentlige risici for Pædagogernes Pension og for pædagogerne med pensionsordning i Pædagogernes Pension. Heri indgår fx indvirkningen af ændringer på de finansielle markeder, ændrede lovgivningsrammer, 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 risikostyringssystem er robust og velfungerende samt at drøfte og evt. initiere nye overordnede tiltag på risikostyringsområdet i forhold til Pædagogernes Pensions forretningsmodel. Der udarbejdes referat af alle møder i Risikokomiteén til ledelsesgruppen, hvor der tages stilling til om evt. forhold skal rapporteres til bestyrelsen.

Risikokomiteén understøtter dermed bestyrelsens risikovurdering – jf. nedenfor – i forhold til de væsentligste risici og gennemførelse af forretningsmodellen. Risikokomiteén understøtter tillige, 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. Akkumulering af risici overvåges ved at se på udviklingen i risikooptagningen i både opgørelsen af solvenskapitalkravet, i den interne risikomodel, i de enkelte risikohændelser og operationelle risici i Forca, hos formueforvaltere og i Pædagogernes Pension samt via kapitalplanen

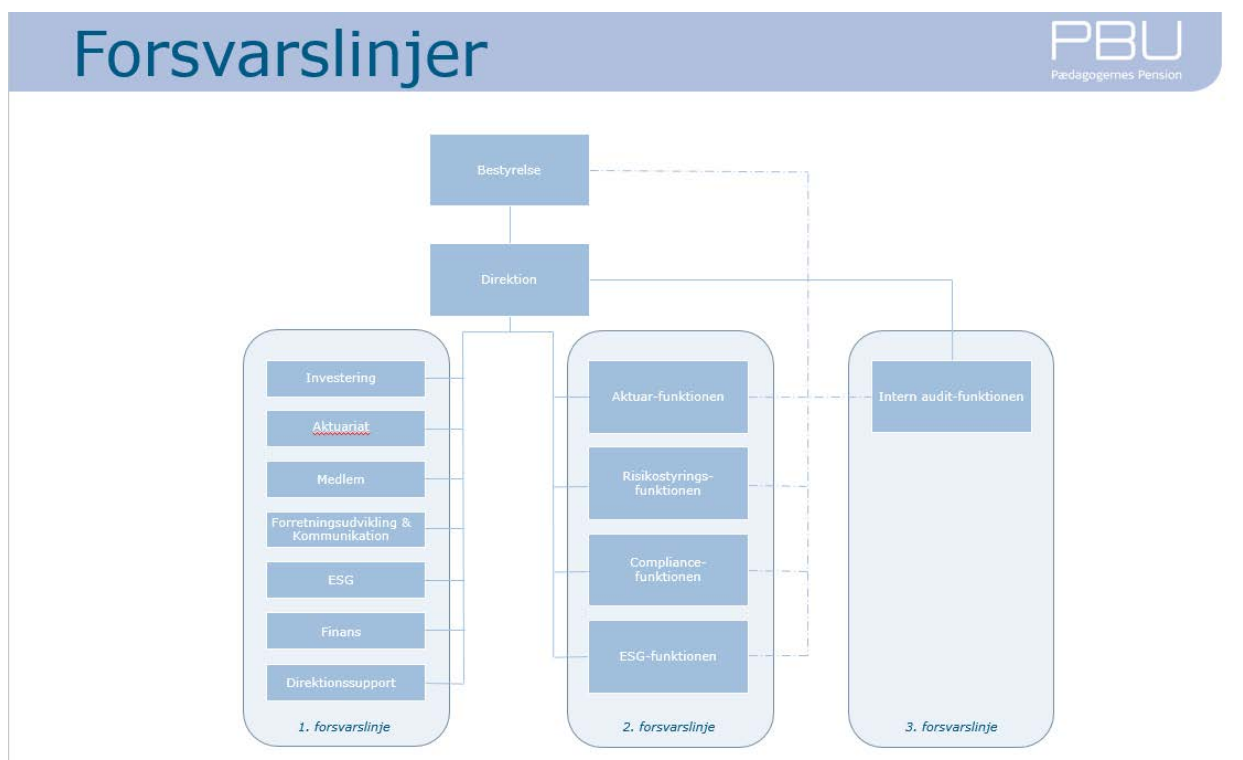
(en fremskrivning over mindst de kommende 5 år af kapitalstyrken i Pædagogernes Pension i forhold til solvenskapitalkravet og i forhold til gennemførelse af forretningsmodellen).

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. I forhold til intern audit er både funktionen og nøglepersonen outsourcet til et eksternt revisionselskab, hvorved uafhængigheden af intern audit sikres. I Pædagogernes Pension har alle nøglepersoner, jf. forretningsordenen, adgang til bestyrelsen, ligesom bestyrelsen i givet fald kan rette henvendelse til nøglepersonen om konkrete forhold. Hver af nøglepersonerne udarbejder årligt for deres område en rapport om status i forhold til lovgivningens krav. Rapporterne tilgås i Pædagogernes Pension både direktionen og bestyrelsen.

Risikostyringssystemet består således af tre forsvarslinjer. Første linje er de fagansvarlige, som på deres respektive områder er risikoansvarlige, herunder vedligeholder forretningsgange og kontroller. De fagansvarlige rapporterer til Risikokomiteén om aktuelle eller potentielle risici, hvor det samlede risikobillede overvåges. I anden linje arbejder risikostyringsfunktionen (sammen med 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 risikostyringsfunktionen (og af compliance- og aktuarfunktionen) og det samlede risikostyringssystem. Endelig har Pædagogernes Pension en uafhængig ekstern revision, der ikke er fra det samme revisionselskab som intern audit.

Risikostyringssystemet tre forsvarslinjer fremgår af nedenstående figur:



Risikovurdering - ORSA

Bestyrelsen udarbejder mindst årligt en vurdering af Pædagogernes Pensions egen solvens og risiko (ORSA eller Risikovurdering) i forhold til reglerne under Solvens II og ledelsesbekendtgørelsen. Risikovurderingen gennemføres på baggrund af en grundig proces med først en fastlæggelse af risikobilledet i bestyrelsen efter forudgående behandling i revisionsudvalget. I oplægget til risikobilledet inddrages drøftelserne i Risikokomiteén. Det af bestyrelsen fastlagte risikobillede er dernæst grundlaget for udarbejdelsen af risikovurderingen.

Pædagogernes Pensions risikoprofil som selskab er kendetegnet ved, at pensionsordningen til pædagogerne fra 1. januar 2015 i al væsentlighed har været på markedsrente med livscyklus og med ensartede kollektive risikodækninger, hvilket medfører, at solvensstyring over solvenskapitalkravet (SCR) hverken er tilstrækkeligt eller anvendeligt til styring af pædagogernes risiko, da de fuldt ud bærer risikoen på investeringsaktiverne tilknyttet markedsrente og levetidsrisikoen. De væsentligste risici, som indgår i SCR i Pædagogernes Pension er derfor markedsrisikoen på egenkapitalens egne investeringsaktiver samt operationel risiko. Herudover indgår, at Pædagogernes Pensions hensættelser på en mindre afviklingsbestand på gennemsnitsrente opgøres som om ydelserne er garanterede uagtet, at de er ugaranterede.

I forhold til den aktuelle forretningsmodel dækker risikovurderingen alle de væsentligste risici relateret til forretningsmodellen og ikke "blot" de risici, der indgår ved beregning af solvenskapitalkravet i standardmodellen. For de identificerede væsentlige risici vurderes indvirkningen på forretningsmodellen og på medlemmerne, og hvor stor sandsynligheden er for, at risikoen indtræffer. Risiciene vil ikke nødvendigvis kræve ændringer i forretningsmodellen, men kan give anledning til en revurdering af denne eller ændring af risikopolitikken.

Pædagogernes Pension opgør SCR under Solvens II i standardmodellen, det vil sige efter modellen i Solvens II-forordningen uden lempelser i forhold til fx volatilitetsjustering og infrastrukturaktiver.

Pædagogernes Pensions enkle ordning medvirker til, at selve opgørelsen af SCR kan foretages af Forca i en standardiseret og veldokumenteret proces på tværs af Forcas kunder. Pædagogernes Pension har ansvaret for den endelige godkendelse af det opgjorte SCR, hvorefter Forca foretager indberetningen til Finanstilsynet. Der foretages endvidere følsomhedsanalyser og reverse stresstests mindst kvartalsvist modsvarende kravene fra Finanstilsynet.

De anvendte data ved opgørelsen af solvenskapitalkravet vurderes at være veldokumenterede, nøjagtige, komplette og hensigtsmæssige (indhold før form). Alle data baseres på standardiserede systemer med løbende uafhængige kontroller og fuldt revisionsspor.

Risikovurderingens konklusion i forhold til SCR er, at den indregnede risiko i standardmodellen i forhold til Pædagogernes Pensions risici sikrer, at det opgjorte SCR har et sikkerhedsniveau på 99,5 pct. ("200-års begivenhed") på 1-års sigt.

I forhold til den aktuelle forretningsmodel dækker risikovurderingen alle de væsentligste risici relateret til forretningsmodellen og ikke "blot" de risici, der indgår ved beregning af solvenskapitalkravet i standardmodellen. For de identificerede væsentlige risici vurderes indvirkningen på forretningsmodellen og på

medlemmerne, og hvor stor sandsynligheden er for, at risikoen indtræffer. Risiciene vil ikke nødvendigvis kræve ændringer i forretningsmodellen, men kan give anledning til en revurdering af denne eller ændring af risikopolitikken.

Risikovurderingens konklusion i forhold til forretningsmodellen er, at forretningsmodellen med stor sikkerhed kan gennemføres over den kommende 5 års periode svarende til den strategiske horisont.

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.

Udover at den enkelte afdeling er ansvarlig for kontrollen på sit område, er den interne kontrol 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.

Revisionsudvalget overvåger løbende det interne kontrolsystem og behandler i den forbindelse den årlige compliancerapport, ISAE 3402-erklæringen fra Forca, samt regnskabsprocessen og -praksis. ISAE 3402-erklæringen fra Forca er en erklæring afgivet af Forcas ledelse og påtegnet af den uafhængige revision, blandt andet ved at ledelsens udsagn efterprøves og stikprøvevist kontrolleres og som omhandler "Erklæring om driftskontroller og effektivitet heraf for perioden 1. januar – 31. december 20xx i tilknytning til Forca A/S' administrative ydelser til Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger (PBU)". Erklæringen indgår som et væsentligt element i kontrolgrundlaget for outsourcingen til Forca.

Som supplement udfører pensionskassens administration endvidere stikprøver i forhold til de områder, som er outsourcet til Forca. Erklæringen anvendes også af Pædagogernes Pensions valgte uafhængige revision som et væsentligt grundlag for revisionen af årsrapporten.

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, afdelingen for risiko og økonomi, 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.

Organiseringen af de fire nøglefunktioner, risikostyring, aktuar, compliance og intern audit, sker i overensstemmelse med den almindelige måde at organisere kontrolmiljøet på i form af tre forsvarslinjer, som samlet udgør pensionskassens værn mod manglende compliance.

Der er udpeget en hvidvaskansvarlig, som kontrollerer varetagelsen af hvidvask i forbindelse med betjeningen af medlemmerne, hvilket sker i Forca.

Der er ligeledes udpeget en IT-sikkerhedsansvarlig, som kontrollerer, at IT-sikkerhedspolitikken overholdes og at de fornødne IT-sikkerhedsprocedurer implementeres i pensionskassen. IT-sikkerhed er et tilbagevendende tema i den complianceansvarliges årlige compliancerapport.

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

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 – 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 compliance rapporten.

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 forsikringselskaber m.v. og EU-kommissionens delegerede forordning 2015/35.

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

I pensionskassen er den interne auditfunktion outsourcet til et eksternt revisionselskab som bestyrelsen har vurderet har den fornødne viden og erfaring til at varetage funktionen betryggende. I samarbejde med nøglepersonen for intern audit aftaler det eksterne revisionselskab forhold vedrørende udførelsen af intern audit, herunder samarbejde, rapportering og rotationsplan m.v.

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 auditfunktionens arbejde skal dokumenteres med henblik på at vurdere funktionens effektivitet og muliggøre en gennemgang af den foretagne audit og dens resultater. Der skal indberettes en skriftlig rapport om funktionens resultater og henstillinger til direktionen og bestyrelsen mindst én gang årligt.

Rapporten skal indeholde en frist for afhjælpning af eventuelle mangler og oplyse om status på anbefalinger, der ikke var afhjulpet ved foregående auditrapport.

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

Ansvaret for funktionen har i rapporteringsperioden imidlertid været hos pensionskassen og hos den af direktionen udpegede nøgleperson. Nøglepersonen har dog ingen indflydelse haft på arbejdets tilrettelæggelse og udførelse. På denne måde har pensionskassen sikret, at udførelsen af den interne auditfunktion altid er objektiv og uafhængig.

Som nævnt ovenfor under afsnit B.1 og B.2, har pensionskassen fra 2018, valgt at leje nøglepersonen hos samme revisionselskab til hvilket den interne auditfunktion hidtil har været outsourcet.

B.6 Aktuarfunktion

Pædagogernes Pension har etableret en aktuarfunktion i henhold til reglerne i bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringselskaber m.v. og EU-kommissionens delegerede forordning 2015/35. Den ansvarshavende aktuar er udpeget som nøgleperson for aktuarfunktionen.

Det er aktuarfunktionens opgave at overvåge og kontrollere opgørelsen 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 pensionskasse 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. Direktionen har ansvaret for dette.

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 outsourcete:

- Porteføljeforvaltning (Danske Bank, Nordea Investment Management AB, Nykredit Asset Management)
- Medlemsadministration (Forca A/S)
- Aktuarservice (Forca A/S)
- IT-drift (Forca A/S)
- Regnskabsfunktion (økonomi / fonds) (Forca A/S)
- Intern auditfunktionen (Deloitte)

Derudover har pensionskassen outsourcete 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 (DEAS)
- Aktivt ejerskab (BMO Global Asset Management)

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 administrationselskabet Forca.

Der er etableret effektive beslutningsprocedurer med klar fordeling af funktions- og ansvarsområder, som varetages af en række specialiserede medarbejdere. Endvidere er der etableret rapporteringsprocedurer,

som sikrer, at alle medarbejdere modtager relevante oplysninger til at varetage deres opgaver. Procedurerne understøttes af relevante it-værktøjer, forretningsgange, funktionsbeskrivelser samt delegationsdokumenter for ledende medarbejdere.

Pensionskassens risikostyring tager i sit virke højde for arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der knytter sig til driften af pensionskassen.

Pensionskassen ledes af en administrerende direktør under hvem, der er etableret funktioner indenfor aktuariat, compliance og risikostyring samt intern audit, som sammenlagt sikrer et hensigtsmæssigt kontrolsystem. Organisationsstrukturen sikrer passende funktionsadskillelse, således at ingen kontrollerer sig selv.

Under og med reference til den administrerende direktør er der fire direktører på områderne aktuariat, forretningsudvikling, investering og finans. Derudover er der en afdeling benævnt "Direktionssupport & Compliance", der ledes af en chef for direktionssupport og compliance, en medlemsafdeling, der ledes af en medlemschef, samt en ESG-funktion med en ESG-ansvarlig.

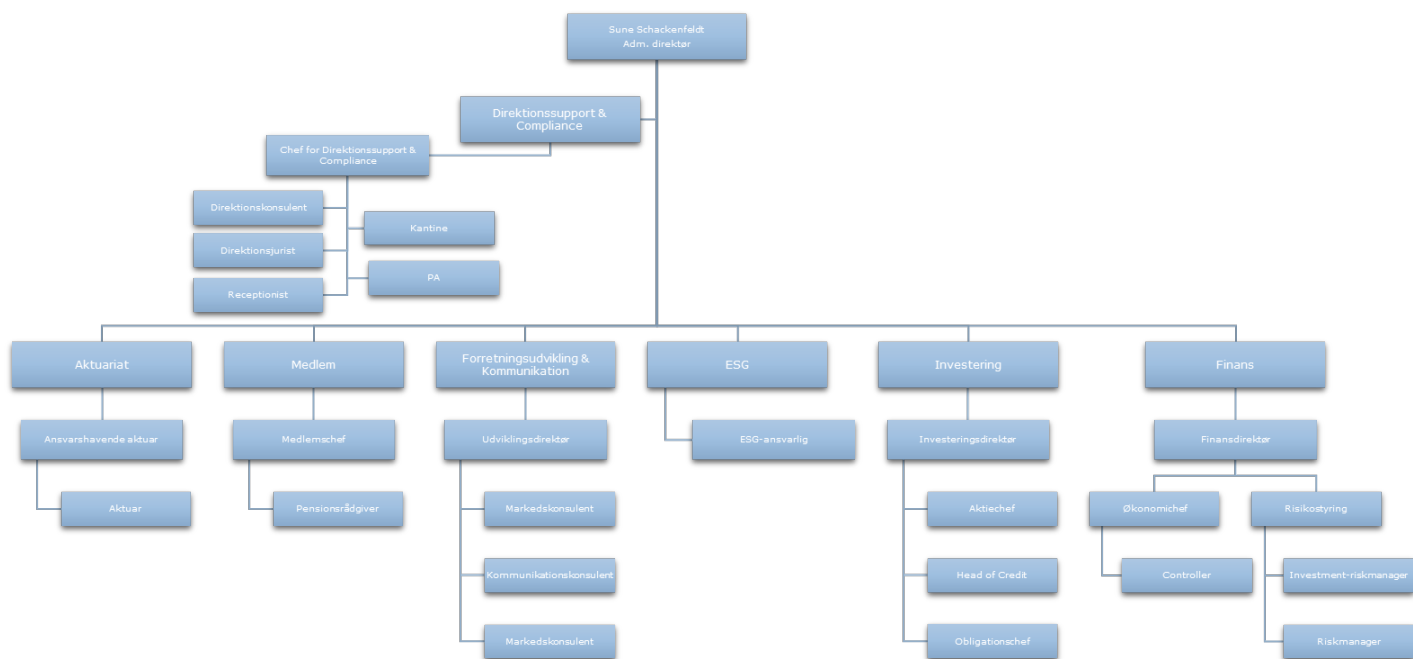
Organisatorisk består pensionskassen dermed af følgende enheder:

- 'Aktuariat' bestående af to personer under ledelse af en ansvarshavende aktuar, der er udpeget som nøgleperson for aktuarfunktionen.
- 'Forretningsudvikling & Kommunikation' bestående af fire personer under ledelse af en udviklingsdirektør
- 'Investering' bestående af fire personer under ledelse af en investeringsdirektør³, der er udpeget som nøgleperson for investeringsfunktionen. Der er desuden tilknyttet en konsulent til afdelingen.
- 'Finans' bestående af fem personer under ledelse af en finansdirektør, der er udpeget som nøgleperson for risikostyringsfunktionen. Økonomiområdet bestående af to personer under 'Finans' ledes af en økonomichef med reference til finansdirektøren.
- 'Direktionssupport & Compliance' bestående af seks personer under ledelse af en chef, der er udpeget som complianceansvarlig og nøgleperson for compliancefunktionen. 'Direktionssupport & Compliance' beskæftiger sig ud over compliance med jura, HR, IT og sekretariatsfunktioner samt forplejning og køkken.
- 'Medlem' bestående af to personer under ledelse af en medlemschef.
- 'ESG' bestående af én person – den ESG-ansvarlige.

Der er desuden udpeget en nøgleperson med ansvar for intern auditfunktionen. Nøglepersonen var i 2017 organisatorisk placeret i "Direktionssupport & Compliance". Se oven for i afsnit B.1, B.2 og B.5 om organisationsændringer i 2018 for intern audit.

Nedenfor ses et organisationsdiagram for Pædagogernes Pension pr. udgangen af 2017:

³ Stillingen som investeringsdirektør er pr. 1. marts 2018 besat af Carsten Warren Petersen.



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 områder 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.

Projektet Risikostyring 2.0 blev iværksat i 2017. Formålet var at styrke governance og compliance på risikostyring. I første omgang primært på risikostyring i forhold til investeringsområdet, da dette område i bestyrelsens seneste risikovurdering fra 2017 er væsentligst i Pædagogernes Pensions risikobillede. Risikostyring 2.0. Gennemgangen har blandt andet medført en klar organisatorisk adskillelse mellem risikostyring og investering (og øvrige funktioner i Pædagogernes Pension), en ny fast proces omkring investeringsindstillinger med klare roller for investering, ESG/etik og risikostyring samt præsentation af data for konkrete investeringer i et fast layout (template/skema) til bestyrelsen. Der er etableret en selvstændig økonomifunktion under ledelse af en økonomichef, således at dette område også i væsentligt omfang agerer uafhængigt af den risikoansvarlige.

Risikoidentifikation, overvågning og vurdering

Pædagogernes Pension anvender en række foranstaltninger til at vurdere risikoeksponeringen, væsentligst:

- Der er organisatorisk etableret en risikostyringsfunktion og udpeget en nøgleperson som risikoansvarlig. Risikostyringsfunktionen fungerer uafhængigt af forretningsfunktionerne og refererer til direktionen.
- Der er udarbejdet en politik for risikostyringssystemet.
- Risikostyringsfunktionen har ansvaret for at vurdere risikoeksponeringen i Pædagogernes Pension.
- Risikostyringsfunktionen varetager vurderingen af risikoeksponeringen blandt andet på følgende måder:
 - Risikokomiteén, som overvåger og rapporterer om risikobilledet og ændringer heri, jf. afsnit B.3.

- Omfattende rapportering vedrørende investeringsområdet, herunder afkast og vurdering heraf i forhold til øvrige pensionselskaber og relevante benchmark, porteføljerisiko, aktivsammensætning, koncentrations- og likviditetsrisiko, kreditrisiko, modpartsrisiko mv. Dette er styrket
- Løbende overvågning af og rapportering om overholdelse af lovgivningsrammer og de af bestyrelsen fastsatte rammer for aktivsammensætning, koncentrationsrisiko, likviditetsrisiko og risikotolerance.
- Gennemførelse af Prudent Person beregninger med henblik på at vurdere konsistensen mellem afkastforventningerne i investeringspolitikken og prognoser samt udbetalte pensioner i forhold til medlemmerne.
- Gennemgang af og risikovurdering i forhold til alle potentielle nye investeringer forinden disse indstilles til gennemførelse. Processen herfor er styrket væsentligt i 2017 med gennemførelse af projekterne Risikostyring 2.0 samt Investering 2.0. Heri indgår at både risikostyringsfunktionen og ESG-funktionen kan sige nej til potentielle investeringer på et faktisk grundlag i forhold til den overordnede risiko og i forhold til ESG, herunder skattedoktrin.
- Overvågning og rapportering i forhold til outsourcing-partnere, særligt vedrørende administrationen af pensionsvirksomheden og outsourcingen til eksterne formueforvaltere.
- Overvågning og rapportering i forhold til operationelle risici.
- Løbende opgørelse af solvenskapitalkravet (SCR), herunder overvågning af udviklingen i de enkelte risikoelementer, samt følsomhedsanalyse på de væsentligste risici.
- Overvågning af medlemmernes investeringsrisiko i Pædagogernes Pensions egen risikomodel: PP-risikomodelen. Herunder løbende gennemgang af risikoprofilen på alle forvaltere og porteføljer og vurdering af behov for ændringer heri.
- Ansvarlig for udarbejdelse af "Vurdering af egen risiko og solvens" til bestyrelsens godkendelse, herunder oplæg på det samlede risikobillede for Pædagogernes Pension.
- Den risikoansvarlige udarbejder risikorapport til direktionen og bestyrelsen i forhold til overholdelsen af lovkrav til risikostyringsfunktionen samt evt. tiltag, der kan forbedre vurderingen af risikoeksponeringen
- Forsikringsrisici vurderes årligt i forbindelse med fastsættelse af forsikringstekniske satser for det kommende år.

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 PP-risikomodel og gennem Prudent Person-beregninger. Den interne risikomodel er opdateret i 2017, blandt andet med anvendelse af eksterne parametre (Finanstilsynets symmetriske anticykliske aktiejusteringsfaktor) for den generelle risiko på de finansielle markeder. Herudover har der været ændringer i løbet af rapporteringsperioden.

De væsentligste risici for pensionskassens medlemmer og for selskabet blev senest vurderet i forbindelse med bestyrelsens årlige risikovurdering, der er indsendt til Finanstilsynet d. 18. december 2017. Den væsentligste risiko i forhold til medlemmerne er, at investeringspolitikken sikrer medlemmerne den optimale sammensætning mellem afkast og risiko. Tillige er en væsentlig strategisk risikofaktor, at medlemmernes investeringsprofil på markedsrente med livscyklus er afstemt mod medlemmernes afkast-/risikoprofil og

endelig, at der er sammenhæng mellem prognoser og pensioner i forhold til afkast- og risikoforventninger i den førte investeringspolitik (Prudent Person)

Bestyrelsen har i forhold til forretningsmodellen og medlemmerne i løbet af 2017 vurderet, hvilke risici, der er væsentlige, og hvorledes disse risici dels vil indvirke på forretningsmodellen og medlemmerne, og dels hvor stor sandsynligheden er, for at risikoen indtræffer. Dette er senest sket på bestyrelsesmødet i december 2017, hvor bestyrelsen vurderede, at de væsentligste overordnede risici i forhold til forretningsmodellen, er:

- A. Afkast, herunder ESG, social ansvarlighed og Pædagogernes Pensions omdømme
- B. Risikostyring, herunder Prudent Person og PP-risikomodel
- C. Omkostninger, herunder særligt investeringsomkostninger
- D. Forretningsudvikling, herunder værditilbud og medlemmernes mobilitet
- E. Øgede myndigheds- og lovkrav
- F. Outsourcing
- G. Digitalisering (FinTech)
- H. Overvågning af potentielt kritiske sager

Risiciene vil ikke nødvendigvis kræve ændringer i forretningsmodellen. Fx vil øgede myndighedskrav ikke som sådan ændre på målsætningerne i modellen, men kunne give anledning til en revurdering af denne eller ændring i fx styringen af investeringspolitikken.

Yderligere bliver Pædagogernes Pension mødt med flere markedsspecifikke risici, herunder forsikringsrisici, markedsrisici, risiko som følge af valutaeksponering og koncentrationsrisiko, jf. nedenfor.

Prudent Person i Pædagogernes Pension

Pædagogernes Pension sikrer, at der investeres i overensstemmelse med Prudent Person-princippet via en række faktorer og tiltag. Først og fremmest sikres dette ved, at der fokuseres på investeringsaktivernes 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 hovedbankforbindelse, der også er klassificeret som et SIFI-institut i Danmark.

Pædagogernes Pensions 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 kapitalkontoen i disse fonde. Dokumentationen herfor fremgår af den løbende kvartalsvise rapportering fra disse fonde. Dokumentationen for ejerskabet til de aktiver, som kapitalfondene investerer i, er mangede 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. Dokumentationen 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 registrere 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 risikovariabler, herunder en stillingtagen til aktivets markeds-, forvalter-, likviditets- og gearsingsrisiko. 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 makrobillede, herunder udviklingen i risikofaktorerne og evt. ændringer i disse siden seneste rapportering. På hvert bestyrelsesmøde under dagsordenspunktet "Aktuelt risikobillede, herunder kvartalsrapportering" gennemgås væsentlige ændringer i investeringsporteføljens sammensætning.

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 forelægning 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 2017.

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, kontrollet 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 Pension interne risikomodel, PP-risikomodellen.

PP-risikomodellen

Ud over overholdelsen af det lovpligtige solvenskapitalkrav (SCR) og rammerne for aktivsammensætningen, har bestyrelsen besluttet, at der laves supplerende risikoopgørelser for markedsrisiko i en intern risikomodel: PP-risikomodelen.

I Pædagogernes Pensions interne risikomodel, PP-risikomodel, indregnes markedsrisikoen tillige som et ekstra risikostød i forhold til Finanstilsynets "gule" trafiklys. I PP-risikomodelen indgår ligeledes andre faktorer, herunder likviditets-, manager-, og gearingsfaktorer. Faktorerne i PP-modellen tages op til diskussion mellem risikostyring og investeringsafdelingen minimum hvert kvartal. Ændringer i faktorerne og deraf også ændringer i de forvalterspecifikke stød dokumenteres skriftligt og godkendes af direktionen. Ydermere indgår eksterne parametre (Finanstilsynets symmetriske anticykliske aktiejusteringsfaktor) for den generelle risiko på de finansielle. Bestyrelsen har fastsat rammer for risikoen i forhold til den interne PP-risikomodel og orienteres om overholdelsen af rammerne i kvartalsrapporterne og på alle bestyrelsesmøder samt om evt. ændringer i risikofaktorerne.

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 langvarigt 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 markeds-mæssig indgang, at valutakursrisikoen ikke afdekkes

Valutakursrisikoen på hovedvalutaerne afdækkes fast med valutaterminsforretninger (FX-kontrakter). Disse forretninger har typisk en løbetid på under ét år og rulles derfor fast ved udløb jf. forretningsordenen, 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 ligger pakket ind. Dette gælder fx for Nykredit Portefølje Administration, hvor langt de fleste af Pædagogernes Pensions investeringer i noterede aktier er pakket ind. 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 i PP-risikomodellen, jf. ovenfor.

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 væsentligst likviditetstræk i Pædagogernes Pension er pensionsudbetalinger, PAL-skat og kapitalkald fra fondstilsagn, hvilket kan planlægges i god tid. Den positive nettopengestrøm forventes at fortsætte, se næst dokumenteret i budgetprognoserne for 2018-2022.

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 risikomodel 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. I den interne PP-risikomodels risikobudget straffes investeringerne som udgangspunkt med det "gule" trafiklys multipliceret med likviditetsfaktoren.

C.5 Operationelle risici

Operationelle risici beskriver de tab, som Pædagogernes Pension kan blive mødt med som følge af uhenigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige- og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Det omfatter blandt andet:

1. Fejl i porteføljeadministration, herunder prissætning, afregning og rapportering
2. Bedrageri og anden økonomisk kriminalitet
3. Fejl i udbetalinger
4. Fejl i informationsmateriale, rådgivning og vejledning
5. It-nedbrud
6. Fejl i juridiske dokumenter eller procedurer.

I forhold til den daglige drift knytter de operationelle risici sig væsentligst til Forcas varetagelse af dele af Pædagogernes Pensions administration på medlems-, aktuar-, fonds-, it- og økonomiområdet. Forenklingen af pensionsordningen medvirker til at mindske afhængigheden til Forca i form af bedre mulighed for at finde alternative løsninger til Forca. Endvidere er Pædagogernes Pension repræsenteret i Forcas bestyrelse, og har således mulighed for at påvirke udviklingen og Forcas strategi.

Pædagogernes Pension modtager årligt en revideret og stikprøvevist kontrolleret ledelseserklæring (ISAE 3402) vedrørende om Forcas forretningsgange, kontroller og overvågning er betryggende. Dette suppleres af løbende afrapportering om driften, udviklingsprojekter og økonomien i Forca. Operationelle risici indgår fast i Risikokomiteéns møder (månedligt) og ledelsen og bestyrelsen modtager løbende rapportering om gennemførte kontroller og evt. operationelle hændelser.

Pædagogernes Pension udfører endeligt stikprøver i forhold til en række af de opgaver, som er outsourcet til Forca. Det gælder særligt stikprøver på områder, hvor der ikke allerede foretages stikprøver i forbindelse med udarbejdelsen af den reviderede ledelseserklæring.

Pædagogernes Pension har en IT-sikkerhedspolitik med henblik på at styrke arbejdet med IT-sikkerhed både i forhold til Forca, som varetager driften af IT, og i forhold til Pædagogernes Pension. IT-sikkerhedspolitikken danner grundlag for revision af de gældende IT-sikkerhedsprocesser og –forretningsgange i

Pædagogernes Pension og medvirker til at sikre, at rolle og ansvarsfordeling, i forhold til IT-sikkerhed, er klarlagt. Pædagogernes Pension har ikke siden overgangen til Forca i 2007 registreret risici med en egenkapitalbelastning på eller over 5 mio. kr.

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 (FinTech)
- Øgede myndighedskrav
- Omdømme
- Outsourcing.

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. 31.12.2017, mio.kr.

Aktivklasse	Markedsværdi 2017	Markedsværdi 2016
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: De noterede andele af 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.

Dagsværdien af de unoterede andele af virksomhedsporteføljen fastlægges ved hjælp af værdiansættelses-metoder, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på måletidspunktet imellem uafhængige parter. De unoterede aktivers markedsværdi opdateres og vurderes på månedsbasis af Pædagogernes Pensions administration, med overvejende udgangspunkt i kvartalsrapporter fra porteføljeforvalterne i de enkelte investeringer.

- 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 inklusiv domicilejendommen som en investeringsejendom. Ejendomme under opførelse indregnes til en værdi, der svarer til de afholdte opførelsesudgifter.
- Unoterede aktiver og Ejendomsfonde: Dagsværdien af unoterede finansielle investeringsaktiver fastlægges ved hjælp af værdiansættelses-metoder, 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 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 bogføringen. 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. Dette kan sker blandt andet ved stikprøvevis gennemgang af værdiansættelsen af unoterede aktiver. På revisionsudvalgmødet, hvor dette sker deltager ekstern revision, hvorved revisionsudvalget også kan rejse evt. spørgsmål om værdiansættelsen til revisionen.

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.

Udskudte Skatteaktiver

Der henvises til Pædagogernes Pensions Årsrapport for 2017, som kan tilgås på pensionskassen hjemmeside.

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

Tilknyttede selskaber

Alle Pædagogernes Pensions tilknyttede selskaber er værdiansat enten ved hjælp af officielle markeds-kurser 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 2017 og kan specificeres som følger:

Hensættelser

Mio.kr.	31.12.2017	31.12.2016
Forsikringsklasse I		
Retrospektiv reserve	2.176,7	2.250,2
Akkumuleret værdiregulering	127,1	162,8
Kollektivt bonuspotentiale	1.714,9	1.504,9
Risikomargen	15,3	15,4
Livsforsikringshensættelser	4.034,0	3.933,3
Garanterede ydelser	2.298,0	2.412,9
Individuelt bonuspotentiale	5,9	0,1
Forsikringsklasse III		
Hensættelser til unit-link kontrakter	56.508,3	51.066,2

For så vidt angår det grundlag og de metoder og antagelser, der benyttes til værdiansættelse til solvensformål, henvises der til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i årsrapporten, 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 19. december 2017.

Usikkerheden forbundet med værdien af forsikringsmæssige hensættelser for forsikringsklasse III hidrører primært fra den fremtidige udvikling i de aktuarmæssige 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 19. december 2017.

D.3 Andre forpligtelser

I Pædagogernes Pension er der ikke forskel i metode og antagelser i værdiansættelsen af andre forpligtelser til regnskab - og solvens opgørelser. 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 2017.

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.

Pædagogernes Pension udfører i forbindelse med, at bestyrelsen godkender budgettet og kapitalplanen for det kommende år, følsomheder med henblik på at afdække gennemførelsen af Pædagogernes Pensions forretningsmodel. Særligt fokuseres på følsomhederne i forhold til en negativ udvikling i indbetalingerne, omkostningerne og afkastet, herunder om kapital- og solvenssituationen er kritisk over for ændringer i væsentlige forudsætninger.

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

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

Overvejelser om anvendelse af kapitalnødplan iværksættes senest, når fremskrivningen af kapitalen i forhold til solvenskapitalkravet for den kommende 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 pensionsydelse
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

I 2017 har bestyrelsen yderligere opdateret politikken for kapitalstruktur og solvensdækning, hvori formålet er at fastlægge rammerne for Pædagogernes Pensions kapitalstruktur. Det overordnede strategiske mål for kapitalstrukturen er at sikre, at Pædagogernes Pension til stadighed har tilstrækkelig basiskapital til at sikre opfyldelsen af lovkrav til kapitalgrundlaget.

Kapitalstruktur

Den anvendelige basiskapital i Pædagogernes Pension udgøres af egenkapitalen (stiftelseskapitalen og overført overskud/underskud) og potentielt fremad 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, indgå i den anvendelige basiskapital, men kan ikke anvendes til at dække MCR.

Kapitalelementer

Kapitalelement	Markedsværdi pr. 31. december 2017
Egenkapital (Tier 1)	3.903 mio. kr.
PAL-skatteaktiv (Tier 1)	66 mio. kr.
Særlige bonushensættelser (type B) (Tier 1)	0 mio. kr.

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

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

- Solvenskapitalkravet (SCR) regnet under standardformlen
- de forsikringsmæssige hensættelser og
- de positive risikosummer ved død.

I 2017 har der været stigninger i solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet. Ændringerne skyldes til dels udviklingen på de finansielle markeder i 2017 samt taktiske omlægninger i investeringsaktiverne mod mere aktierisiko.

Pr. 31. december 2017 har Pædagogernes Pension valgt at opgøre noget af renterisikoen anderledes end i de øvrige kvartaler. Dette har også øget SCR. Baggrunden herfor er, at Finanstilsynet har givet et påbud til en anden pensionskasse om at anvende risikostød modsvarende type-II aktierisiko for fordringer med renterisiko, hvor der ikke er et tilfredsstillende datagrundlag for at opgøre renterisikoen ved den såkaldte FRP-metode, som baseres på fordringens betalingsstrømme (cash-flows). Pædagogernes Pension arbejder på at forbedre datagrundlaget.

Herudover er MCR øget pr. 31. december 2017, hvilket skyldes en omklassificering af bonusfonden på gruppeforsikring, hvorved denne indgår i beregningen af det lineære MCR.

SCR og MCR i rapporteringsperioden

Dato	MCR	SCR
31-03-2017	535 mio. kr.	1.331 mio. kr.
30-06-2017	537 mio. kr.	1.328 mio. kr.
30-09-2017	542 mio. kr.	1.332 mio. kr.
31-12-2017	655 mio. kr.	1.440 mio. kr.

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 2017" nedenfor angiver solvenskapitalkravet og dets enkelte risikomoduler opgjort pr. 31. december 2017, mens figuren "Kombineret stress af valuta- og aktiestød ved opgørelsen af SCR pr. 31. december 2017" følsomheden på det opgjorte på solvenskapitalkrav pr. 31. december 2017.

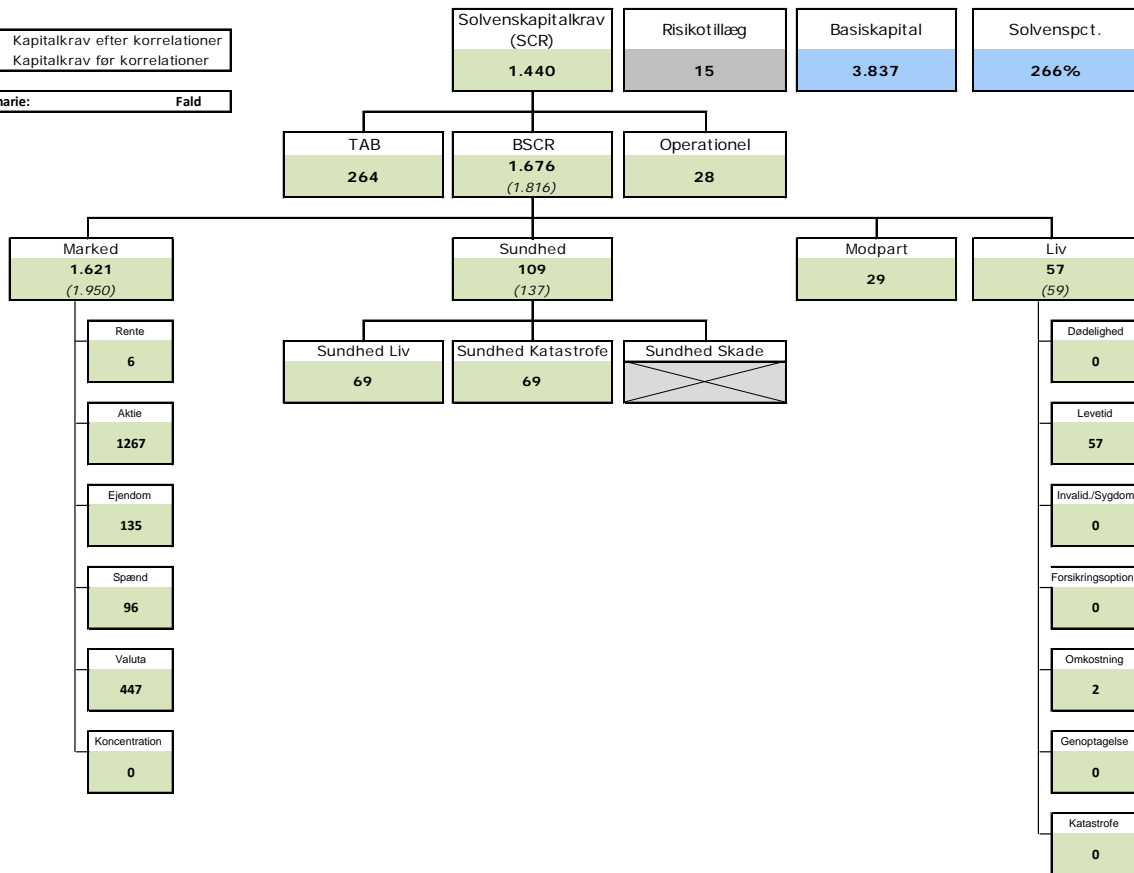
Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2017

Solvenskapitalkrav i PBU pr. 31. december 2017

(mio. kr.)

x.xxx	Kapitalkrav efter korrelationer
(x.xxx)	Kapitalkrav før korrelationer

Værste scenarie: **Fald**



Bestyrelsen har besluttet, at solvenskapitalkravet opgøres ved standardformlen. Oversigten viser opgørelsen af PBU's samlede solvenskapitalkrav (SCR) øverst i skemaet. SCR findes gennem sammenlægning af risikoen fra fire risikomoduler: Markedsrisiko, sundhedsrisiko, modpartsrisiko og livsforsikringsrisiko. Ved sammenlægningen tages højde for, at ikke alle risici sker på samme tid, hvorfor den samlede risiko reduceres (korrelation). Det gælder også for sammenlægningen af risiciene i hver af de fire moduler. Den viste risiko i hver kasse er risikoen opgjort i standardformlen. Risiciene i de fire risikomoduler sammenlægges til BSCR-basissolvenskapitalkravet. Til BSCR tillægges et kapitalkrav fra operationel risiko opgjort efter reglerne i standardformlen. Fra BSCR fratrækkes såkaldte tabsabsorberende buffere (TAB). TAB fremkommer i PBU ved, at bonusfonden på gruppelev kan absorbere tab på gruppelevsforsikringer og aktiver tilknyttet gruppelevsfonden. Risikotillægget viser det kapitalkrav en ekstern investor (tredjepart) forventeligt vil kræve for at overtage forsikringsforpligtelserne. Den samlede solvensprocent beregnes ved forholdet mellem basiskapitalen fratrukket risikotillægget og det opgjorte solvenskapitalkrav (SCR). Bestyrelsen har fastlagt en grænse

Kombineret stress af valuta- og aktiestød ved opgørelsen af SCR pr. 31. december 2017

		Aktiestød, pct.						
		(udgangspunktet er overdækningen)						
Valutastød pct.	(udgangspunktet er overdækningen)	100%	+20%	+40%	+60%	+80%	+100%	
		100%	266%	237%	213%	193%	177%	163%
		+10%	262%	234%	210%	191%	175%	161%
		+20%	258%	230%	208%	189%	173%	160%
		+30%	254%	227%	205%	187%	172%	159%
		+40%	250%	224%	203%	185%	170%	157%
		+50%	245%	221%	200%	183%	169%	156%
		+60%	241%	218%	198%	181%	167%	155%
		+70%	237%	214%	195%	179%	165%	153%
		+80%	233%	211%	193%	177%	164%	152%
+90%	229%	208%	190%	175%	162%	150%		
+100%	225%	205%	188%	173%	160%	149%		

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 2.

Bilag A

S.02.01.02 Balance sheet

	Solvency II value		Solvency II value
	C0010		C0010
Assets		Liabilities	
Goodwill		Technical provisions – non-life	R0510 0
Deferred acquisition costs		Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520 0
Intangible assets		Technical provisions calculated as a whole	R0530 0
Deferred tax assets		Best Estimate	R0540 0
Pension benefit surplus		Risk margin	R0550 0
Property, plant & equipment held for own use		Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560 0
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)		Technical provisions calculated as a whole	R0570 0
Property (other than for own use)		Best Estimate	R0580 0
Participations and related undertakings		Risk margin	R0590 0
Equities		Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600 3.967.704.449
Equities - listed		Technical provisions - health (similar to life)	R0610 1.420.670.439
Equities - unlisted		Technical provisions calculated as a whole	R0620 0
Bonds		Best Estimate	R0630 1.420.670.439
Government Bonds		Risk margin	R0640 0
Corporate Bonds		Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650 2.547.034.010
Structured notes		Technical provisions calculated as a whole	R0660 0
Collateralised securities		Best Estimate	R0670 2.532.394.258
Collective Investments Undertakings		Risk margin	R0680 14.639.752
Derivatives		Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690 56.124.475.474
Deposits other than cash equivalents		Technical provisions calculated as a whole	R0700 56.124.475.474
Other investments		Best Estimate	R0710 0
Assets held for index-linked and unit-linked contracts		Risk margin	R0720 0
Loans and mortgages		Other technical provisions	R0730 0
Loans on policies		Contingent liabilities	R0740 0
Loans and mortgages to individuals		Provisions other than technical provisions	R0750 0
Other loans and mortgages		Pension benefit obligations	R0760 0
Reinsurance recoverables from:		Deposits from reinsurers	R0770 0
Non-life and health similar to non-life		Deferred tax liabilities	R0780 0
Non-life excluding health		Derivatives	R0790 27.136.649
Health similar to non-life		Debts owed to credit institutions	R0800 2.639.519.413
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked		Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810 0
Health similar to life		Insurance & intermediaries payable	R0820 0
Life excluding health and index-linked and unit-linked		Reinsurance payables	R0830 0
Life index-linked and unit-linked		Payables (trade, not insurance)	R0840 0
Deposits to cedants		Subordinated liabilities	R0850 0
Insurance and intermediaries receivables		Subordinated liabilities not in BOF	R0860 0
Reinsurance receivables		Subordinated liabilities in BOF	R0870 0
Receivables (trade, not insurance)		Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880 137.386.373
Own shares (held directly)		Total liabilities	R0900 62.896.222.359
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in		Excess of assets over liabilities	R1000 3.799.015.606
Cash and cash equivalents			
Any other assets, not elsewhere shown			
Total assets			

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

	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance		Other life insurance		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligation other than health insurance obligations	Accepted reinsurance	Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	Health insurance (direct business)			Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Health reinsurance (reinsurance accepted)	Total (Health similar to life insurance)			
		C0020	C0030	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees				C0060	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees				C0160	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees
				C0040	C0050					C0070	C0080					C0170	C0180
R0010		56.124.475.474						56.124.475.474									
R0020																	
R0030	2.532.394.258		0					2.532.394.258			1.420.670.439			1.420.670.439			
R0080	0							0			0			0			
R0090	2.532.394.258		0					2.532.394.258			1.420.670.439			1.420.670.439			
R0100	14.639.752	0						14.639.752	0					0			
R0110																	
R0120																	
R0130																	
R0200	2.547.034.010	56.124.475.474						58.671.509.484	1.420.670.439					1.420.670.439			

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

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	0	0	0	0
Share premium account related to ordinary share capita	R0030	0	0	0	0
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040	0	0	0	0
Subordinated mutual member account:	R0050	0	0	0	0
Surplus funds	R0070	0	0	0	0
Preference shares	R0090	0	0	0	0
Share premium account related to preference share	R0110	0	0	0	0
Reconciliation reserv	R0130	3.799.015.606	3.799.015.606	0	0
Subordinated liabilities	R0140	0	0	0	0
An amount equal to the value of net deferred tax asset	R0160	0	0	0	0
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180	0	0	0	0

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 fund	R0220	68.980.393	0	0	0
--	-------	------------	---	---	---

Deductions

Deductions for participations in financial and credit institution	R0230	0	0	0	0
---	-------	---	---	---	---

Total basic own funds after deduction

	R0290	3.730.035.213	3.730.035.213	0	0
--	-------	---------------	---------------	---	---

Ancillary own fund:

Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300	0	0	0	0
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310	0	0	0	0
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320	0	0	0	0
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330	0	0	0	0
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340	0	0	0	0
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350	0	0	0	0
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360	0	0	0	0
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370	0	0	0	0
Other ancillary own funds	R0390	0	0	0	0

Total ancillary own fund:

	R0400	0	0	0	0
--	-------	---	---	---	---

Available and eligible own fund

Total available own funds to meet the SCR	R0500	3.730.035.213	3.730.035.213	0	0
Total available own funds to meet the MCR	R0510	3.730.035.213	3.730.035.213	0	0
Total eligible own funds to meet the SCF	R0540	3.730.035.213	3.730.035.213	0	0
Total eligible own funds to meet the MCF	R0550	3.730.035.213	3.730.035.213	0	0

SCR

	R0580	1.201.668.176	0	0	0
--	-------	---------------	---	---	---

MCR

	R0600	540.750.679	0	0	0
--	-------	-------------	---	---	---

Ratio of Eligible own funds to SCR

	R0620	3	0	0	0
--	-------	---	---	---	---

Ratio of Eligible own funds to MCF

	R0640	7	0	0	0
--	-------	---	---	---	---

Reconciliation reserv

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0060				
Excess of assets over liabilities	R0700	3.799.015.606	0	0	0
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	0	0	0	0
Foreseeable dividends, distributions and charge	R0720	0	0	0	0
Other basic own fund items	R0730	0	0	0	0
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740	0	0	0	0
Reconciliation reserv	R0760	3.799.015.606	0	0	0

Expected profits

Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770	0	0	0	0
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non-life business	R0780	0	0	0	0
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	0	0	0	0

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	651.705.051

	Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
	C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	2.258.440.864
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	288.593.146
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230	56.124.475.474
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240	1.420.670.439
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250	229.205.964.483

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	651.705.051
SCR	R0310	1.201.668.176
MCR cap	R0320	540.750.679
MCR floor	R0330	300.417.044
Combined MCR	R0340	540.750.679
Absolute floor of the MCR	R0350	27.563.206

Minimum Capital Requirement

R0400	540.750.679
--------------	-------------

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	60.542.421.827	0	0	0	0
Basic own funds	R0020	3.836.591.576	0	0	0	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	3.836.591.576	0	0	0	0
SCR	R0090	1.439.927.644	0	0	0	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	3.728.008.247	0	0	0	0
Minimum Capital Requirement	R0110	647.967.440	0	0	0	0

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	1.621.316.120	 	
R0020	28.746.562	 	
R0030	57.273.057	None	
R0040	108.521.576	None	
R0050	0	None	
R0060	-140.224.137	 	
R0070	0	 	
R0100	1.675.633.176	 	

	C0100
R0130	27.868.485
R0140	-263.574.018
R0150	0
R0160	
R0200	1.439.927.644
R0210	0
R0220	1.439.927.644
	
R0400	
R0410	
R0420	
R0430	
R0440	