

Rapport om solvens og finansiell situation (SFCR) for Pædagogernes Pension 2024

SAMMENDRAG.....	1
A. VIRKSOMHED OG RESULTATER	3
A.1 Virksomhed.....	3
A.2 Forsikringsresultater	4
A.3 Investeringsresultater	6
A.4 Resultater af andre aktiviteter.....	7
A.5 Andre oplysninger.....	7
B. LEDELSESSYSTEM	8
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	8
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav.....	12
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	13
B.4 Internt kontrolsystem	15
B.5 Intern auditfunktion	18
B.6 Aktuarfunktion	18
B.7 Outsourcing	19
B.8 Andre oplysninger	20
C. RISIKOPROFIL	21
C.1 Forsikringsrisici.....	22
C.2 Markedsrisici	23
C.3 Kreditrisici.....	25
C.4 Likviditetsrisici.....	26
C.5 Operationelle risici.....	26
C.6 Andre væsentlige risici.....	27
C.7 Andre oplysninger	27
D. VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL	28
D.1 Aktiver	28
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	32
D.3 Andre forpligtelser	34
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	34
D.5 Andre oplysninger.....	36
E. KAPITALSTYRING.....	37
E.1 Kapitalgrundlag.....	37
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	38
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet.....	43
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	43
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet	43
E.6 Andre oplysninger	43

SAMMENDRAG

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

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

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

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

PBU er ved udgangen af 2024 velkonsolideret med en solvensdækning på 298 % i forhold til solvenskapitalkravet opgjort i standardmodellen under Solvens II, som er et fælleseuropæisk regelsæt for både kvalitative og kvantitative solvens- og risikoopgørelser. Solvensdækningen er højere end bestyrelsens målsætning. Bestyrelsen har indenfor reglerne i Solvens II gennemført en risikovurdering, som er indsendt til Finanstilsynet. Konklusionen er, at PBU med stor sikkerhed kan modstå risici på både kort og langt sigt. PBU er robust i den forstand, at det opgjorte solvenskapitalkrav har et sikkerhedsniveau på 99,5 % svarende til en 200 års begivenhed.

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

Der har været væsentlige strategiske og organisatoriske ændringer i 2024: I september 2024 traf bestyrelsen i PBU efter en grundig analyse i samarbejde med eksterne konsulenter en af de største strategiske beslutninger i PBU's historie. Her blev det besluttet at opsigte aftalen med administrationsselskabet Forca A/S efter mere end 18 års samarbejde. Hen over de næste to år vil PBU hjemtage administrationen fra Forca A/S i samarbejde med PBU's nye it-leverandører fra NesTech og ATEA.

PBU's ledelsesgruppe er i 2024 blevet udvidet med en CTO, som er ansvarlig for IT og teknologi. PBU's CRO op-sagde sin stilling pr. udgangen af september 2024, hvorefter den forhenværende CRO indtrådte midlertidigt i stillingen, indtil der ansættes en ny CRO.

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

Størrelsen af PBU's medarbejderstab er vokset fra 57 medarbejdere ved udgangen af 2023 til 67 medarbejdere ved udgangen af 2024.

Administrationsomkostningerne i 2024 udgjorde 597 kr. pr. medlem (nøgletallet N5).

A. VIRKSOMHED OG RESULTATER

A.1 Virksomhed

I henhold til vedtægternes § 2 er virksomhedens navn "Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger" (herefter benævnt "PBU" i denne rapport).

PBU er en tværgående pensionskasse.

Følgende selskaber er PBU's nærtstående parter pr. 31. december 2024:

- PBU Bolig P/S (100 %)
- PBU Erhverv P/S (100 %)
- PBU Ejendomsudvikling ApS (100 %)
- Kapitalforeningen Institutionel Investor FMBA (100 %)
- PBU Invest Holding P/S (100 %)
- Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S (50 %)
- Forca A/S (33%)

Navn og kontaktoplysninger på tilsynsmyndigheden er:

Finanstilsynet

Strandgade 29

1401 København K

Telefon: 33 55 82 82

Mail: finanstilsynet@ftnet.dk.

Navn og kontaktoplysninger på PBU's eksterne revisor er:

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

Cvr.nr. 30700228

Telefon: 73 23 30 00

Mail: copenhagen@dk.ey.com

Underskrivere på årsrapporten for 2024 er:

Jacques Peronard

Statsautoriseret revisor

Tenna Hauge Jørgensen

Statsautoriseret revisor

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

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

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

PBU driver udelukkende forretning i Danmark.

Der er i rapporteringsperioden sket væsentlige ændringer i PBU og som har og fremadrettet får væsentlig indvirkning på virksomheden. Bestyrelsen besluttede i efteråret 2024 efter en langvarig og grundig analyse at udtræde af det fællesejede administrationsselskab, Forca A/S. Udtrædelsen får endelig virkning fra 1. januar 2027.

A.2 Forsikringsresultater

De samlede bidrag i 2024 udgjorde 4.226 mio. kr. efter arbejdsmarkedsbidrag. Det er 555 mio. kr. mere end i 2023. Stigningen kan, udover den almindelige lønregulering, primært henføres til overførsler til PBU og indbetalinger til PBU Ekstra.

Udbetalingerne er steget fra 2.668 mio. kr. i 2023 til 3.015 mio. kr. i 2024. Stigningen kan henføres til alderspensioner og overførsler ud af PBU.

Mio. kr.	Markeds- rente	Gennemsnits- rente	I alt
2024			
Medlemsbidrag	3.667,2	558,7	4.225,9
Udbetalte ydelser	2.483,4	531,8	3.015,3
Administrationsomkostninger	87,6	0,7	88,3
2023			
Medlemsbidrag	3.115,0	555,4	3.670,4
Udbetalte ydelser	2.132,7	534,9	2.667,6
Administrationsomkostninger	71,1	0,6	71,7

Administrationsomkostningerne (de pensionsmæssige driftsomkostninger) for 2024, som ikke indeholder de regnskabsmæssige investeringsomkostninger (se tabel i afsnit A.3 for præsentation af disse), er steget med 17 mio. kr. i forhold til 2023. Dette skyldes mere regulering samt større omkostninger til administrationsselskabet.

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

Mio. kr.	Markeds- rente	Gennemsnits- rente	I alt
2024			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	9.559,6	459,5	10.019,1
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-9.336,6	-27,7	-9.364,4
Renteresultat før bonus, i alt	223,0	431,8	654,7
Risikoresultat	-64,8	69,0	4,2
Omkostningsresultat før bonus	-19,0	-0,7	-19,7
Driftsresultat, i alt	139,2	500,1	639,3
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	-8,3	-8,3
Realiseret resultat til fordeling	139,2	491,8	631,0
2023			
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	6.843,5	292,5	7.136,0
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-6.681,8	-24,4	-6.706,3
Renteresultat før bonus, i alt	161,7	268,0	429,7
Risikoresultat	34,3	100,6	134,9
Omkostningsresultat før bonus	-8,1	-0,6	-8,7
Driftsresultat, i alt	187,9	368,0	555,9
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	0,0	-10,2	-10,2
Realiseret resultat til fordeling	187,9	357,8	545,7

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrasket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgør 655 mio. kr. i 2024.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrasket udgiften til risikoydelser og udgjorde 4 mio. kr. i 2024.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrasket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde -20 mio. kr. i 2024.

Forsikringsresultat er i 2024 på 631 mio. kr., mens det var på 545,7 mio. kr. i 2023.

A.3 Investeringsresultater

Aktivklasse 2024	Markedsværdi mio. kr.	Afkast efter omk. mio. kr.	Inv. omk. mio. kr.	Afkast efter omk. %	Benchmark %
Nominelle obligationer	13.240	708	3	5,6	4,6
Indeksobligationer	1.726	-3	1	-0,1	3,3
High Yield-obligationer	8.985	1.102	15	14,0	14,4
Emerging market-obligationer	1.409	-7	8	-0,5	3,3
Investment grade-obligationer	1.427	68	1	5,0	5,0
Aktier	57.221	11.553	98	24,3	15,7
Ejendomme	5.147	76	15	1,3	0,2
Infrastrukturinvesteringer	4.537	790	64	21,1	15,5
Andre alternativer	2.213	244	43	11,9	11,4
Likvide alternativer	958	-117	-	-10,9	-6,3
Andet/Øvrige	1.971	44	102	-	-
Valutaterminer	-1.394	-2.512	-	-	-
Total	97.440	11.946	350	14,1	10,4
Aktivklasse 2023	Markedsværdi mio. kr.	Afkast efter omk. mio. kr.	Inv. omk. mio. kr.	Afkast efter omk. %	Benchmark %
Nominelle obligationer	10.965	620	3	6,3	6,5
Indeksobligationer	1.738	43	1	2,6	3,8
High Yield-obligationer	7.884	668	16	9,3	9,9
Emerging market-obligationer	1.416	190	9	16,5	11,1
Investment grade-obligationer	1.359	91	1	7,7	8,7
Aktier	48.485	6.529	134	15,4	18,4
Ejendomme	4.560	-240	14	-5,0	-6,4
Infrastrukturinvesteringer	3.583	-49	62	-1,6	-3,2
Andre alternativer	2.424	499	33	27,3	-0,2
Likvide alternativer	1.074	99	-	9,8	20,3
Andet/Øvrige	511	10	110	-	-
Valutaterminer	418	86	-	-	-
Total	84.417	8.548	383	11,28	10,2

Anm.: Sidste års omkostninger er medtaget, da vi endnu ikke har opgjort 2024-omkostninger.

Afkastet på markedrente i 2024 udgjorde ca. 14 % på livscyklus for medlemmer i PBU under ét. Afkastet var bedre end forventet ved årets start. Baggrunden var god indtjening i virksomhederne. Alle aktivklasser på nær indeksobligationer, emerging market-obligationer og likvide alternativer gav et positivt afkast i 2024.

Gevinst og tab direkte på egenkapitalen

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

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

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

A.4 Resultater af andre aktiviteter

PBU har alene leasingforpligtelser i form af driftsleasing i forbindelse med leasing af firmabiler. Leasingudgiften indgår i PBU's drifts- og administrationsomkostninger i resultatopgørelsen i Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024, s. 39.

Der er ikke andre væsentlige indtægter og udgifter i 2024 end dem, som fremgår af resultatopgørelsen i Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024, s. 39.

A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om PBU's virksomhed eller resultater, end dem, som fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024.

B. LEDELSESSYSTEM

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

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

Bestyrelsens sammensætning pr. 31. december 2024 er:

- Uffe Jensen (formand) (udpeget af KL) (indtrådt 1. august 2019)
- Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand) (udpeget af BUPL) (indtrådt 22. maj 2006)
- Ann Lindgren Lindhardt (medlem, udpeget af KL) (indtrådt 31. marts 2022)
- Linda Hedegaard Bjerre (valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 24. april 2024)
- Kim Hyttel (2. næstformand, medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 30. april 2014)
- Lars Søgaard Jensen (medlem, udpeget af BUPL) (indtrådt 11. maj 2022)
- Lasse Porsgaard Birkelund (medlem, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 2. august 2023)
- Leif Hasager (særlig sagkyndig, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 24. april 2013)
- Anders Bruun (særlig sagkyndig, valgt af generalforsamlingen) (indtrådt 19. april 2023)

For yderligere oplysninger henvises til Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024, s. 29ff.

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

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

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

Revisions- og risikoudvalgets sammensætning pr. 31. december 2024 er:

- Anders Bruun (formand)
- Leif Hasager (næstformand)
- Uffe Jensen
- Kim Hyttel

PBU ledes af direktionen, som pr. 31. december 2024 består af en administrerende direktør:

- Sune Schackenfelt

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

Risikostyringsfunktionen

Risikostyringsfunktionens væsentligste ansvarsområder og opgaver omfatter at:

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

Compliancefunktionen

Compliancefunktionens væsentligste ansvarsområder omfatter at:

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

Intern auditfunktion

Den interne auditfunktion omfatter følgende opgaver:

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

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

Nøglepersonen for den interne auditfunktion er deltidsansat i PBU.

Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionens væsentligste ansvarsområder og arbejdsopgaver er at:

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

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

Bemyndigelse

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

Ressourcer

Det er direktionens ansvar, at funktionerne har ressourcer til at udføre de opgaver, der er fastlagt i politikker og funktionsbeskrivelser for de enkelte nøglefunktioner. Det vurderes løbende i ledelsen og funktionerne imellem, om funktionerne besidder tilstrækkelige ressourcer og viden til at varetage arbejdet. Aktuarfunktionen udgøres af tre medarbejdere, risikostyringsfunktionen udgøres af tre medarbejdere ultimo 2024 (chefen for risikostyringsfunktionen ved årets udgang, der også er chef for aktuarfunktionen, har varetaget posten midlertidigt i en kortere periode i 2024, efter den tidligere chef for risikostyringsfunktionen fratrådte stillingen pr. udgangen af september 2024). Jura & Compliance udgøres af fem medarbejdere og intern auditfunktionen, som er outsourcet, udgøres af nøglepersonen for intern audit, der er deltidsansat. Derudover er der allokeret ressourcer til de tre førstnævnte funktioner i PBU's associerede selskab Forca A/S.

Uafhængighed

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

Udover de nævnte foranstaltninger, der alle er med til at sikre funktionernes uafhængighed, findes en forretningsgang for interessekonflikter indeholdende et katalog over potentielle og aktuelle identificerede interessekonflikter. Heri fastlægges, hvordan de identificerede interessekonflikter mitigeres og accepteres. Mulige interessekonflikter skal desuden rapporteres til risikokomiteén.

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

Nøglefunktionernes rapportering til ledelsen

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

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

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

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

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

Væsentlige ændringer i ledelsessystemet, som er foretaget i rapporteringsperioden

Der har været følgende væsentlige ændringer i PBU's ledelsessystem i rapporteringsperioden: Der er ansat en Chief Technology Officer, som er indtrådt i ledelsesgruppen. Der blev ansat en ny risikoansvarlig pr. 1. februar 2024, som fratrådte stillingen pr. 1 oktober 2024. Herefter blev den ansvarshavende aktuar og chef for aktuarfunktionen udpeget som midlertidig risikoansvarlig og chef og nøgleperson for risikostyringsfunktionen. Ledelsesgruppen består pr. 31. december 2024 af seks personer.

Intern auditfunktionen er outsourcet. I 2024 er outsourcingen overgået til EY.

Aflønningspolitik og -praksis

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

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

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

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

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

Væsentlige transaktioner

Der har ikke været transaktioner i løbet af 2024 med personer, som udøver en betydelig indflydelse i PBU, samt med medlemmer af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet. Reglerne i lovgivningen for ledelsen og indretningen af PBU er således overholdt².

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

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

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

² Herunder i forhold til § 117 i lov om forsikringsvirksomhed.

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

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

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

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

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

Egnethed og hæderlighed

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

PBU's nøglepersoner og bestyrelsesmedlemmer skal desuden én gang årligt skriftligt erklære, at de fortsat lever op til kravene om egnethed og hæderlighed. Administrationen orienterer bestyrelsen, såfremt nøglepersonen eller bestyrelsesmedlemmet ikke længere lever op til kravene om egnethed og hæderlighed.

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

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

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

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

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

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

Risikokomitéen

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

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

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

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

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

Risikovurdering - ORSA

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

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

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

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

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

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

B.4 Internt kontrolsystem

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

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

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

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

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

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

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

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

Endeligt er der nedsat en IT-robusthedskommité, hvis formål er at:

- understøtte IT-funktionen i at have overblik over det samlede IT-landskab, herunder at sikre, at de generelle principper for governance, risikobillede, styring og rapportering er understøttet
- understøtte ledelsens ambitioner inden for IT- og cybersikkerhed og robusthed i overensstemmelse med den fastlagte IT-risikoappetit samt håndtere IT- og cyberrisici hos PBU, herunder at overvåge udviklingen inden for IT-området
- sikre, at PBU's IT-struktur er robust og velfungerende
- understøtte bestyrelsens samlede risikovurdering i forhold til de væsentligste IT- og cyberrisici.

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

Compliancefunktionen

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

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

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

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

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

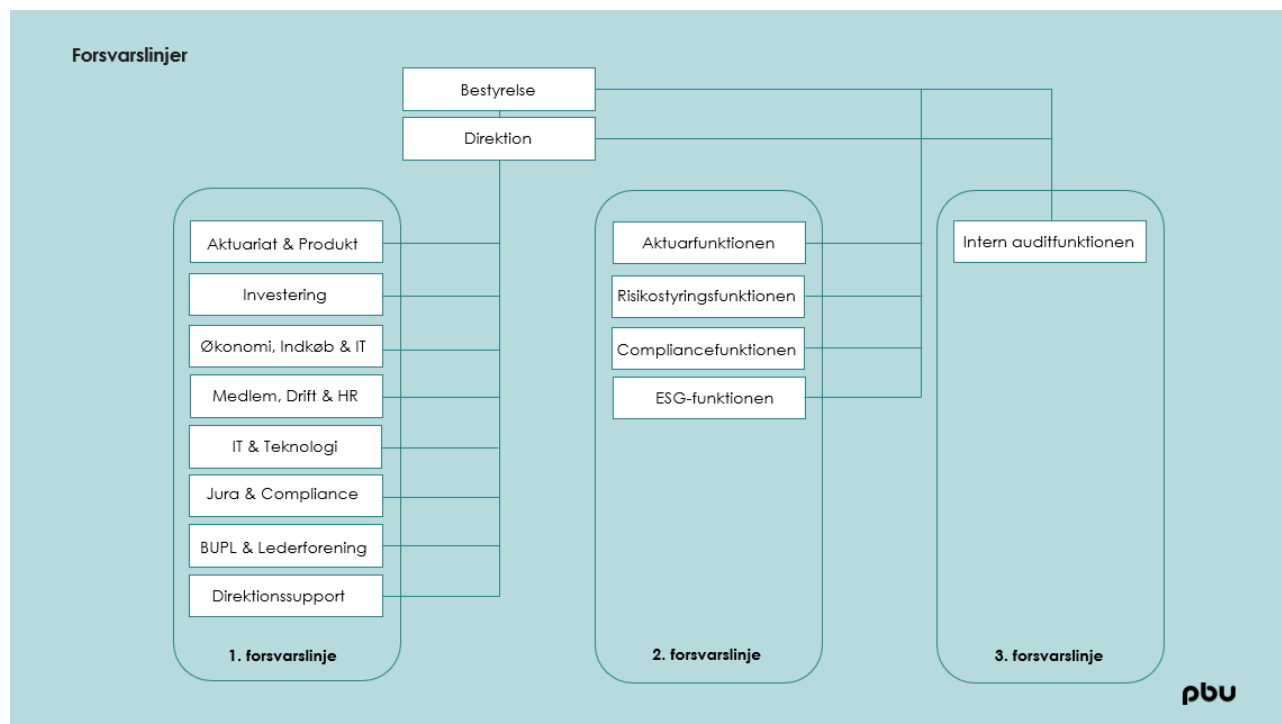
Compliancefunktionen rapporterer til direktionen, revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen på eget initiativ og mindst én gang årligt i en rapport, der indeholder en status på complianceområdet i PBU.

Nøglefunktioner og forsvarslinjer

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

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

Det interne kontrolsystems tre forsvarslinjer fremgår af følgende figur:



B.5 Intern auditfunktion

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

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

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

Den interne auditfunktion udarbejder en intern auditplan over, hvilke opgaver der skal udføres i en treårig periode. Auditplanen bygger på en metodisk analyse af risici og baseres på risikovurdering og væsentlighed. Den interne auditplan sikrer, at PBU's øvrige nøglefunktioner auditeres og vurderes årligt.

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

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

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

B.6 Aktuarfunktion

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

Det er aktuarfunktionens opgave at overvåge og kontrollere opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser. I den henseende skal aktuarfunktionen løbende kontrollere de forsikringstekniske systemer, som er outsourcet. Aktuarfunktionen giver direktionen og bestyrelsen sin vurdering af, hvorvidt hensættelserne er opgjort betryggende mv.

Endelig skal aktuarfunktionen give sin vurdering af PBU's tegningspolitik og genforsikringspolitik. Der afgives årligt en skriftlig rapport om funktionens vurderinger og henstillinger til bestyrelsen og direktionen.

B.7 Outsourcing

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

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

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

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

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

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

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

- Følgende funktioner eller aktiviteter på investeringsområdet:
 - Valutaafdækning
 - Porteføljeforvaltning af nominelle obligationer
- Aktuarservice
- Compliance
- Facility
- Fondsadministration
- IT
- Medlemsservice
- Risikostyring
- Økonomi
- Intern auditfunktionen.

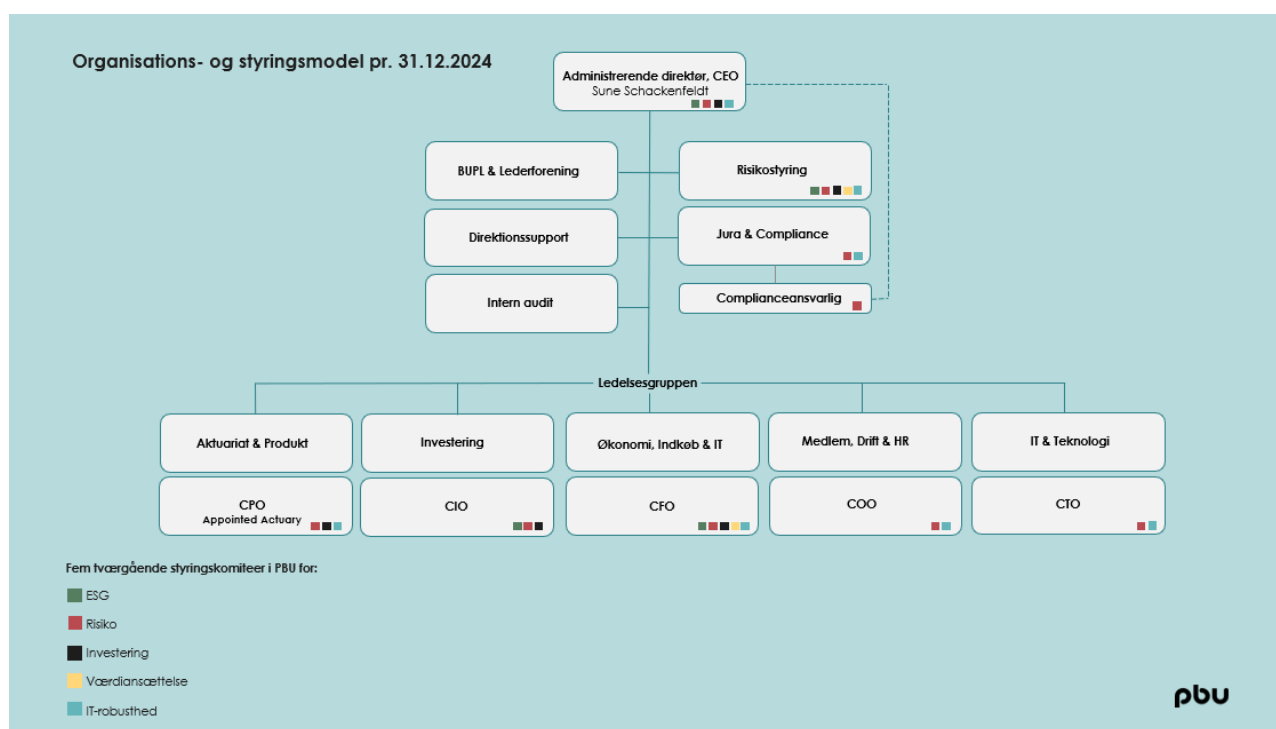
B.8 Andre oplysninger

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

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

Ved udgangen af 2024 bestod ledelsesgruppen af CEO, CIO, CPO, som også er ansvarshavende aktuar, CFO, COO samt en CTO. Ledelsesgruppen består således af specialiserede profiler med forskellige baggrunde.

Nedenfor ses et funktionsopdelt organisationsdiagram for PBU pr. udgangen af 2024.



C. RISIKOPROFIL

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

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

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

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

Investeringsproces

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

Due diligence

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

Retningslinjer for det ønskede og acceptable risikoniveau for investeringsrisici

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

Rapportering

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

C.1 Forsikringsrisici

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

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

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

Sygeforsikringsrisici

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

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

Livsforsikringsrisici

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

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

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

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

Ved opdatering af levetidsmodellen ultimo 2024 har PBU beregnet en stort set uændret dødelighed for bestanden samlet set. Resultaterne fra den seneste analyse har således givet anledning til en stigning i forventet levetid i alle aldre for både mænd og kvinder, mens der er et mindre fald i forventet restlevetid for mænd omkring alder 60. Resultatet er en nettoeffekt af, at den observerede, nuværende levetid er steget en smule, mens de forventede fremtidige levetidsforbedringer er faldet lidt.

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

Omkostninger

PBU indgår i et administrationsfællesskab med andre pensionsselskaber, der alle har fokus på nedbringelse af administrationsomkostningerne, som har været nedadgående de seneste år. Administrationsomkostningerne er øget i 2024, hvilket primært kan henledes til Forca-samarbejdet og herudover øget regulering i pensionssektoren.

Genforsikring

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

C.2 Markedsrisici

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

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

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

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

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

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

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

Renterisiko

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

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

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

Aktierisiko

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

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

Ejendomsrisiko

Ejendomsrisikoen vedrører tab som følge af fald i markedsværdien af ejendomme og styres – ligesom alle andre typer af investeringsrisici - i henhold til rammer for medlemmernes maksimale investeringsrisiko samt rammer for

taktiske ejendomsjusteringer til benchmarkfordelingen. For ejendomsinvesteringer gennem fonde er der ydermere fastsat rammer for fondens gearing.

Kreditspændrisiko

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

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

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

Valutarisiko

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

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

Koncentrationsrisiko

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

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

Bestyrelsen har gennem retningslinjer fastsat rammer for medlemmernes koncentrationsrisiko fx i forhold til, hvor meget der må investeres i et realkreditinstitut, eller hvor meget der må investeres i emerging markets. Koncentrationsrisikoen i PBU er pr. 31.12.2024 opgjort til 0 i standardsolvensmodellen jf. afsnit E.2.

C.3 Modpartsrisici

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

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

C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er overordnet set risikoen for, at PBU ikke har likviditet til at opfylde sine betalingsforpligtelser til tiden. Tillige forstås de risici, der opstår som følge af tidsmæssige forskelle mellem indgående og udgående pengestrømme. PBU er i udgangspunktet i betydeligt likviditetsoverskud, da de årlige indbetalinger er væsentligt højere end de årlige udbetalinger. Den positive nettopengestrøm forventes at fortsætte, senest dokumenteret i budgetprognose for 2025-2029.

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

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

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

C.5 Operationelle risici

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

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

Håndtering af operationelle risici

Med henblik på at imødegå operationelle risici skal såvel de outsourcete funktioner samt de opgaver, som

varetages i administrationen, understøttes af risikoreducerende foranstaltninger i form af retningslinjer samt øvrige procedurer, herunder overvågning og kontrol. Alle operationelle risici skal identificeres og indberettes uanset størrelsen, da selv små risici kan resultere i store beløb, hvis de indtræder ofte.

Operationelle risici i administrationen

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

Særligt om modelrisici

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

Nøglemedarbejderisici

Som følge af outsourcingen til Forca er der relativt få medarbejdere i PBU's egen administration, hvilket umiddelbart giver en stor personafhængighed. Det vurderes dog, at driften på alle væsentlige områder kan fortsætte, selv hvis nøglemedarbejdere fratræder, idet alle væsentlige procedurer er veldokumenterede og håndteres i velafprøvede og standardiserede driftssystemer. I forbindelse med transitionen ud af Forca øges antallet af medarbejdere i PBU gradvist i takt med, at opgaver hjemtages, eller nye opgaver opstår i forbindelse med transitionen.

C.6 Andre væsentlige risici

PBU er ikke eksponeret overfor andre væsentlige risici.

C.7 Andre oplysninger

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

D. VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL

D.1 Aktiver

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

Aktivklasser og markedsværdier pr. 31.12.2024, mio. kr.

Aktivklasse	Markedsværdi 2024, mio. kr.	Markedsværdi 2023, mio. kr.
Noterede aktier	57.221	48.485
Nominelle obligationer	13.240	10.965
Indeksobligationer	1.726	1.738
Obligationer udstedt af udviklingslande	1.409	1.416
Investment grade-obligationer	1.427	1.359
Virksomhedsobligationer	8.985	7.884
Ejendomme	5.147	4.560
Infrastruktur	4.537	3.583
Andre alternativer	2.213	2.424
Øvrige, herunder likvider	2.929	1.585
Valutaterminer	-1.394	418
I alt	97.440	84.417

Aktivklasse	Markedsværdi 2023, mio. kr.	Markedsværdi 2022, mio. kr.
Noterede aktier	48.485	40.709
Nominelle obligationer	10.965	11.534
Indeksobligationer	1.738	1.855
Obligationer udstedt af udviklingslande	1.416	924
Investment grade-obligationer	1.359	968
Virksomhedsobligationer	7.884	7.017
Ejendomme	4.560	5.750
Infrastruktur	3.583	3.400
Andre alternativer	2.424	1.768
Øvrige, herunder likvider	1.585	482
Valutaterminer	418	882
I alt	84.417	75.289

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

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

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

- Indeksobligationer: Finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, obligationer og investeringsfor-
eningsandele, måles til dagsværdi. Køb og salg af finansielle investeringsaktiver indregnes på afreg-
ningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede finansielle investeringsaktiver fastsættes ud fra lukkekursen
på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages
bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres som nutidsværdi af
obligationerne.
- Obligationer fra udviklingslande: Obligationer fra udviklingslande måles til dagsværdi. Køb og salg ind-
regnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede virksomhedsobligationer fastsættes ud fra
lukkekursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må
antages bedst at svare hertil.
- Virksomhedsobligationer: Virksomhedsobligationsporteføljen måles til dagsværdi. Køb og salg indregnes
på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede virksomhedsobligationer fastsættes ud fra lukke-
kursen på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må an-
tages bedst at svare hertil.
- Direkte ejede ejendomme: Værdiansættelsen af investeringsejendomme i tilknyttede og associerede
virksomheder bygger på nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow i en given planlæg-
ningsperiode samt en kapitaliseret terminalværdi. Planlægningsperioden for investeringsejendommene
baserer sig på et skøn om horisont frem til stabiliseret cash flow (typisk 7-12 år). For investeringsejendom-
mene er beregningsmetoden – Discounted Cash Flow (DCF) – defineret i bilag 7 i regnskabsbekendtgø-
relsen (BEK nr. 460 af 2. maj 2023). De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonterings-
renten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation samt til enkelte
elementer i det forventede cash flow, især de budgetterede lejeindtægter, som afhænger af lejers
bonitet, markedslejeniveauer og tomgangsperioder mv., udgifter til vedligeholdelse og istandsættelse
samt en såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. Den individuelle afkastprocent fast-
sættes med udgangspunkt i referencer over stedfundne handler med lignende ejendomme og/eller
under hensyntagen til ejendommens kontraktuelle forhold, beliggenhed, alder, anvendelse og vedlige-
holdelsesstand mv. Som supplement til denne værdiansættelse indhentes månedlige afkastvurderinger
og kvartalsvise vurderinger fra en ekstern valuar eller ejendomsmægler på dagsværdi. Ejendomme, der
er sat til salg, vurderes til salgspris.

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

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

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

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

1. Værdiansættelsen på en given dato baseres som udgangspunkt på den seneste aktuelle rapportering fra forvaltere og/eller investeringsforeninger. Økonomi- og investeringsfunktionen forholder sig til, om den modtagne rapportering må antages at være retvisende i forhold til aktuelle markedsforhold, særlige forhold omkring den enkelte forvalter mv. Økonomifunktionens vurdering af værdiansættelserne er uafhængig af investeringsfunktionen og øvrige forvaltere mv., men modtager input fra disse parter.
2. Værdiansættelsen af alle unoterede aktivklasser overvåges dagligt mod de tærskelværdier (se afsnit nedenfor om tærskelværdier), som er besluttet af værdiansættelseskomiteén. Ved intramåned eller intrakvartaloverskridelse af tærskelværdier vurderer økonomifunktionen, med input fra medlemmerne fra værdiansættelseskomiteén, om PBU's interne model for værdiansættelse skal tages i brug, se afsnit nedenfor.
3. Økonomifunktionen har ansvaret for at gennemgå grundlaget for værdiansættelsen, herunder at dokumentationen er fyldestgørende. Når dette er tilfældet, fremsendes værdiansættelsen til Forca, der registrerer værdierne i fondssystemet og bogføringen. Afkastrapportering sker på baggrund af registreringerne i fondssystemet. Opdaterede værdier sendes ugentligt, om fredagen, til Forca til registrering i fondssystemet Dimension. Inden Forca endeligt registrerer værdierne i Dimension sendes de til godkendelse hos økonomifunktionen. Økonomifunktionen godkender skriftligt til Forca, som endeligt indlæser værdierne i Dimension.
4. Ud over en løbende vurdering af markedsværdierne for de unoterede aktiver drøftes alle markedsværdierne ligeledes løbende på værdiansættelseskomitémøderne, forankret i økonomifunktionen. Drøftelserne på møderne skal med udgangspunkt i fastlæggelsen af markedsværdierne skabe grundlaget for et samlet overblik over de aktuelle markedsværdier samt evt. korrektioner til de af manageren oplyste markedsværdier og status på håndteringen af disse. Drøftelserne af markedsværdierne foreligger, selv hvis tærskelværdierne i overvågningsværktøjet ikke slår ud. Emner, som drøftes på komitémøderne, berører, men er ikke begrænset til, generel markedsudvikling, unikke forhold for den enkelte investering, triggeroverskridelse, informationsdeling blandt komitémedlemmer, indeks til overvågning mv.
5. Ved aflæggelse af regnskaber har økonomifunktionen ansvaret for, at den eksterne revision har fuldt adgang til alt materiale af relevans for værdiansættelsen og for at udarbejde en detaljeret dokumentation af grundlaget for værdiansættelsen i årsregnskabet, herunder udarbejdelse af markedsværdiark for værdiansættelse. Markedsværdiarket indeholder blandt andet oplysninger om de seneste tre års

anvendte ultimo værdier i årsregnskabet kontra de efterfølgende rapporterede og reviderede værdier og afvigelser. Herudover indeholder arket værdiansættelsesmetode, regnskabsregler, rapporteringsfrekvens, revision, mm. for hver enkelt aktiv. Desuden udarbejder økonomifunktionen et notat for alle fonde om baggrunden for markedsværdien til årsregnskabet. Notaterne tilgår den eksterne revision.

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

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

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

Immaterielle aktiver

PBU har ingen væsentlige immaterielle aktiver.

Aktive markeder

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

Driftsmidler

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

Udskudte skatteaktiver

Der henvises til Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024, s. 50, note 4, som kan tilgås på PBU's hjemmeside, www.pbu.dk. Beløbene er optaget til nominel værdi.

Tilknyttede selskaber

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

Indregningsgrundlag, værdiansættelsesgrundlag og skøn

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

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

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

Værdien af forsikringsmæssige hensættelser i regnskabet for PBU fremgår af Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024, s. 58 og 60, og kan specificeres som følger:

Regnskabsmæssige hensættelser

Mio.kr.	31.12.2024	31.12.2023
Forsikringsklasse I		
Retrospektiv reserve	3.685,8	3.369,0
Akkumuleret værdiregulering	-10,3	16,6
Kollektivt bonuspotentiale	2.075,3	1.746,3
Risikomargen	18,6	15,9
Pensionshensættelser	5.769,5	5.147,9
Forsikringsklasse III		
Hensættelser til unit-link kontrakter	87.533,5	76.966,5

For så vidt angår det grundlag og de metoder og antagelser, der benyttes til værdiansættelse til regnskabet, henvises der til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i årsrapporten, s. 44 og 62, samt til Regler for opgørelse af pensionshensættelserne til markedsværdi i anmeldelser til Finanstilsynet af Ændring i hensættelsesgrundlaget af 19. december 2024 og Parametre ved opgørelsen af pensionshensættelserne til markedsværdi af 19. december 2024.

PBU har ændret regnskabspraksis for så vidt angår tilgodehavende pensionsafkastskat, som medfører, at en beregning af forventede ydelser ved opgørelsen af pensionshensættelserne er ændret. Ændringerne skyldes ændret fortolkning af regler for udskudt pensionsskatteaktiv og indebærer, at hensættelserne til de forventede ydelser reduceres med nutidsværdien af eventuelt udskudt pensionsafkastskat.

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

Ændringer i de antagelser, der anvendes ved beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser, fremgår af PBU's anmeldelse til Finanstilsynet af Parametre ved opgørelsen af pensionshensættelserne til markedsværdi af 19. december 2024.

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

De forsikringsmæssige hensættelser for PBU opgjort efter Solvens II-princippet pr. 31.12.2024 fremgår af nedenstående tabel. Hensættelserne er opdelt i brancher og består af hensættelser til bedste skøn og risikomargen.

Solvensmæssige hensættelser

Mio.kr.	Regnskab	Solvens	
		SII Best Estimate	SII Risk Margin
Forsikringsklasse I			
Gennemsnitsrente	4.424,7	4.433,5	8,1
Gruppeliv	1.344,8	1.372,6	2,2
Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	5.769,5	5.806,1	10,3
Forsikringsklasse III			
Hensættelser til markedsrenteprodukter	87.533,5	87.525,1	8,4

Forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål består af et bedste skøn og en risikomargen opgjort til markedsværdi. Forskelle i opgørelsesmetoder til beregning af risikomargen og fortjenstmargen samt tilpasningen af hensættelser til regnskabsformål med udskudt pensionsafkastskat medfører en afvigelse i størrelsen af forsikringsmæssige hensættelser værdiansat i henholdsvis regnskabet og til solvensformål.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Solvensmodellen er baseret på en række modelantagelser og parametre.

Der foreligger dokumentation af de antagelser, som anvendes i beregning af de forsikringsmæssige hensæt-telser til solvensformål for PBU. Antagelser er kategoriseret, beskrevet og begrundet i PBU's antagelsesregister.

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

PBU anvender ikke:

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

D.3 Andre forpligtelser

I PBU er der ikke forskel i metode og antagelser i værdiansættelsen af andre forpligtelser til regnskabs- og sol-vensopgørelser. Udover nedenstående henvises der derfor til de almindelige regler beskrevet i regnskabsbe-kendtgørelsen: *"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 for-pligtelsens værdi kan måles pålideligt"*.

D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

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

PBU's retningslinjer for værdiansættelse af unoterede investeringer

F&P's branchehenstilling om værdiansættelse af unoterede investeringer for liv- og pensionsvirksomheder fremsætter en række fælles retningslinjer, der berører fire forskellige områder inden for værdiansættelse af unoterede investeringer samt et krav om offentliggørelse. Retningslinjerne omfatter områderne; hyppighed, væsentlighed og proportionalitet, konsistens og efterprøvning. Nedenfor vil disse områder blive redegjort for i

relation til PBU. Alle PBU's unoterede investeringer er investeret i eksterne fonde med undtagelse af en portefølje af direkte ejede investeringsejendomme. For yderligere redegørelse af PBU's værdiansættelsesproces, se afsnit D.1 ovenfor.

Hyppighed

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

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

PBU har et dagligt overvågningsværktøj baseret på tærskelværdier, som anvendes til at overvåge det likvide marked, og som de unoterede aktivklasser holdes op imod. Overvågningsværktøjet udsendes af risikostyringsafdelingen som en del af den daglige triggerrapport. Hvis tærskelværdierne overskrides, korrigerer den automatiske triggermodel værdierne på de fonde, hvor en trigger er slået ud ved at tage højde for geo/sekter samt den aktivklassespecifikke beta. Der kan foreligge forhold, som skulle tilsige, at en korrektion ikke er anvendelig. Dette vurderes af økonomifunktionen som også står for korrektion, dokumentation, argumentation og registrering (se afsnit nedenfor om væsentlighed og proportionalitet).

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

Væsentlighed og proportionalitet

Til at vurdere væsentligheden af PBU's samlede aktivbeholdning samt for det enkelte medlem anvender PBU ovenfor nævnte overvågningsværktøj, der fremgår af triggerrapporten. Rapporten indeholder en overvågning af de tærskelværdier, som er besluttet af værdiansættelseskomitéen, og som værdiansættelserne af de unoterede aktiver holdes op imod. Tærskelværdierne er én standardafvigelse beregnet på baggrund af de likvide benchmark, som anvendes i triggerrapporten. Ved intramåned- eller intrakvartaloverskridelse af tærskelværdier korrigerer den automatiske triggermodel værdierne på de fonde, hvor en trigger er slået ud, og økonomifunktionen vurderer, om værdierne bør korrigeres for markedsudviklingen, der er sket på det noterede marked,

og om det har en væsentlig betydning for det enkelte medlem og den samlede aktivbeholdning. Vurdering sker med input fra investeringsafdelingen, som er en del af værdiansættelseskomitéen. Hvis økonomifunktionen vurderer, at dette er gældende, tages PBU's interne model for værdiansættelse i brug, og værdierne korrigeres jf. den automatiske triggermodel. PBU's interne model er gennemgået og efterprøvet af en ekstern rådgiver samt af PBU's eksterne revision.

Konsistens

I 2024 er der ikke foretaget nogen ændringer i PBU's interne model eller metoder for værdiansættelse. I 2024 er overvågningsværktøjet, der fremgår af triggerrapporten, blevet mere automatiseret, og der er tilføjet aktivklasse-betaer til korrektionerne. Når en fonds trigger slår ud på GICS sektor, igangsætter den automatiske triggermodel, i form af en Pythonkode, en korrektion af fondsværdien. Til korrektion af fondsværdien er der ligeledes medtaget aktivklasse-betaer, som indikerer, hvor meget aktivklassen korrelerer med markedet.

Efterprøvning

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

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

D.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om værdiansættelsen til solvensformål.

E. KAPITALSTYRING

E.1 Kapitalgrundlag

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

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

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

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

Kapitalnødplanen indeholder følgende operationelle procedurer:

1. Nedsætte pensionsydelser på ugaranteret gennemsnitsrente
2. Opbygge særlige bonushensættelser af fremtidige bidrag
3. Gennemføre tiltag, der nedbringer omkostningsniveauet, eller øge omkostningsbetalingen fra medlemmerne
4. Nedbringe markedsrisikoen på egenkapitalens investeringsaktiver
5. Revurdere forretningsmodellen
6. Kontakte bankforbindelse med henblik på etablering af kapitaltilførsel i form af ansvarlig lånekapital.
7. Indlede drøftelser med interessenterne om tiltag, der kan mindske kapitalbelastningen.

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

Kapitalstruktur

Den anvendelige basiskapital i PBU udgøres af egenkapitalen (stiftelseskapitalen og overført overskud/underskud) og overskudskapital i form af særlige bonushensættelser af type B. Begge kapitalelementer kan uden begrænsninger medregnes i den anvendelige basiskapital (som Tier 1 kapital, *T1*) til dækning af solvenskapitalkravet (SCR) og minimumskapitalkravet (MCR). Kapitalelementerne udbygges efter overskudsprincipper og beslutninger om opbygning af særlige bonushensættelser, herunder rammerne for medlemmernes indbetaling af disse. Herudover kan evt. PAL-skatteaktiver (Tier 1 kapital, *T1*), der opbygges i forbindelse med udlodninger til medlemmerne fra egenkapitalen, indgå i den anvendelige basiskapital.

Alle beløb i mio. kr.	31.12.2024	31.12.2023
Egenkapital (Tier 1)	2.427	2.225
Overskudskapital	1.291	1.124
Skatteaktiver i likvidationssituation (Tier 1)	-142	-173
Kapitalgrundlag	3.575	3.178
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.199	1.137
Solvensdækning (SCR)	298%	279%
Minimumskapitalkrav (MCR)	539	512
Minimumssolvensdækning (MCR)	663%	621%
MCR i procent af SCR	45%	45%
Risikotillæg	19	18
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	2.075	1.756

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

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

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

Alle beløb i mio. kr.	MCR	SCR
1. kvartal 2024	582	1.293
2. kvartal 2024	546	1.213
3. kvartal 2024	554	1.231
4. kvartal 2024	539	1.199

Ved udgangen af 2024 udgjorde SCR 1.199 mio. kr., mens MCR var 539 mio. kr.

Solvensdækning og principper herfor

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

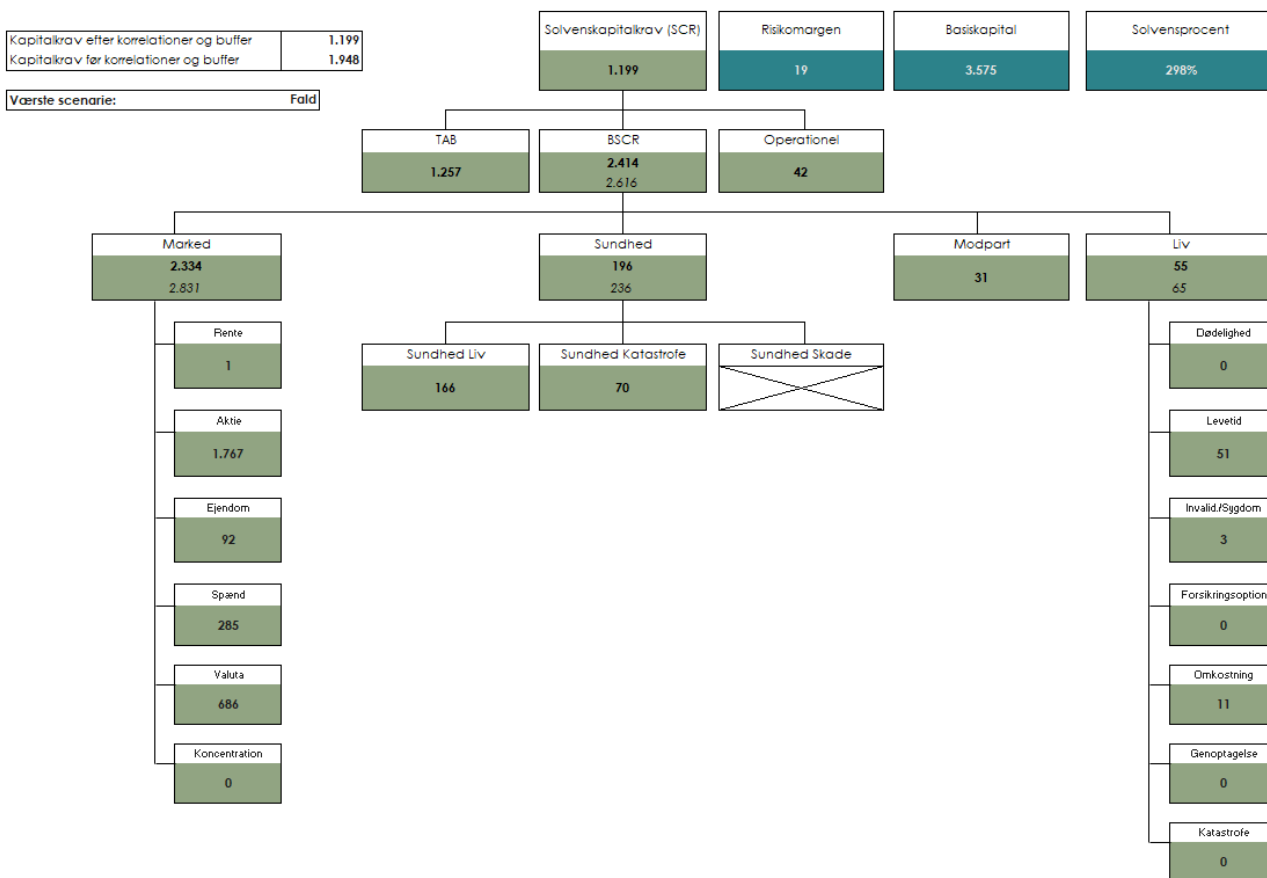
- Udover overholdelsen af SCR skal der i den anvendelige basiskapital altid være et råderum til ændring af risikoprofilen i investeringspolitikken og –strategien. Råderummet kvantificeres ved, at hvis der indregnes et øget stød på alle markedsrisici i standardmodellen med 25 %, skal basiskapitalen stadig overholde kravet til SCR beregnet på det øgede stød.
- Egenkapitalen skal altid være tilstrækkelig til at dække MCR ved en negativ udvikling i solvensdækningen, hvilket fastsættes til mindst at udgøre 45 % af SCR ved en solvensdækning på 183 %.

- Der skal også være en sikkerhed for, at udsving i basiskapitalen ikke giver anledning til, at råderummet i forhold til investeringspolitikken og –strategien indskrænkes. Dette er fastsat til en forøgelse af kravet til basiskapitalen med 25 %, der sikrer en tabsmargin svarende til 20 % på den samlede basiskapital.

Figuren "Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2024" nedenfor angiver SCR og dets enkelte risikomoduler opgjort pr. 31. december 2024, mens figuren "Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet pr. 31. december 2024" viser følsomheden på det opgjorte SCR.

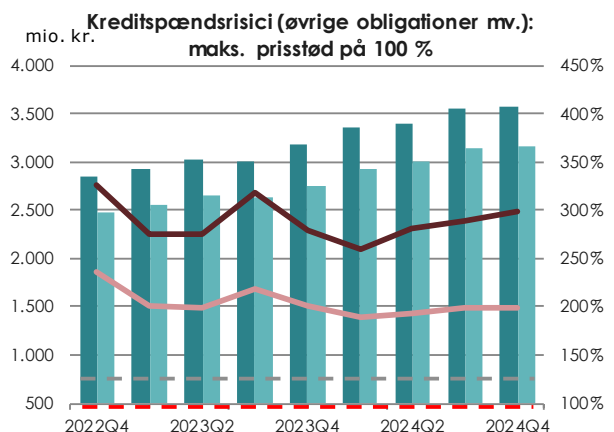
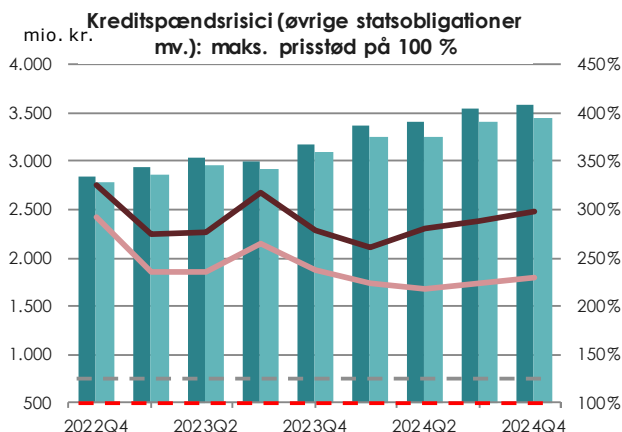
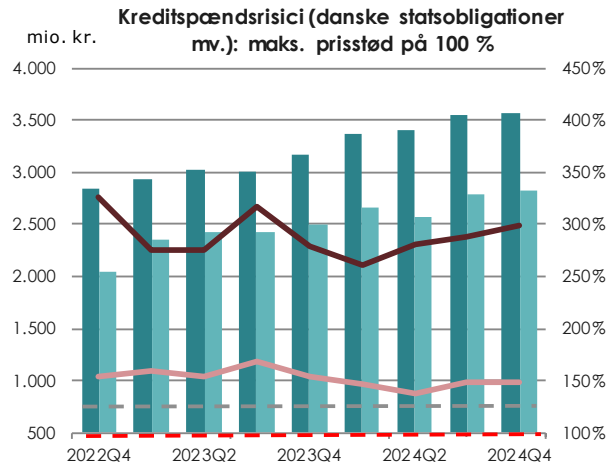
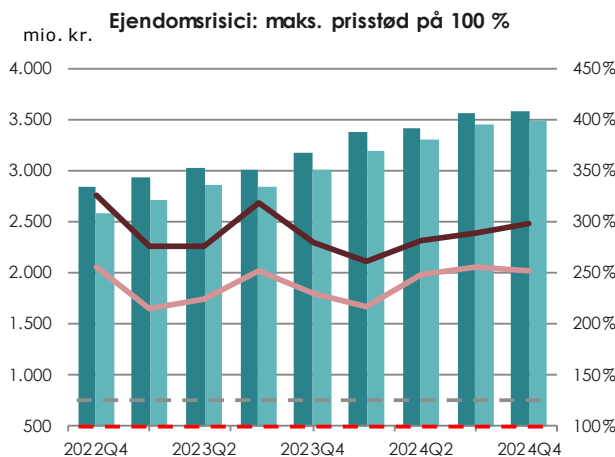
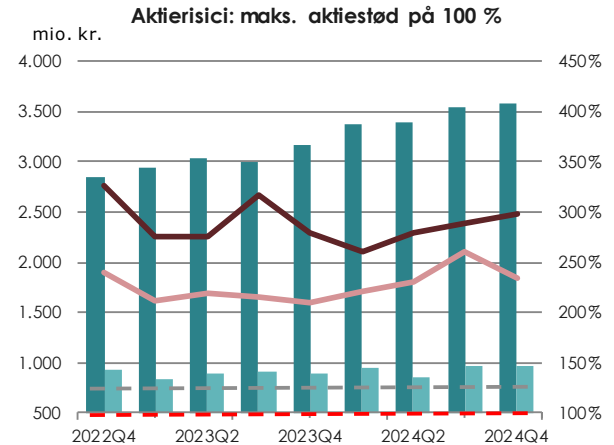
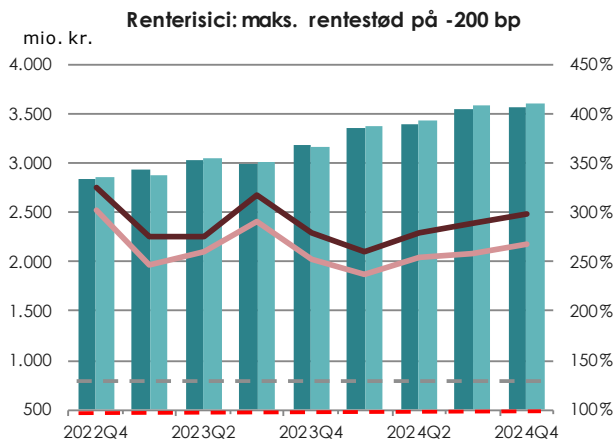
Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2024

Solvenskapitalkrav i PBU pr. 4Q 2024



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

Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet (SCR) pr. 4Q 2024



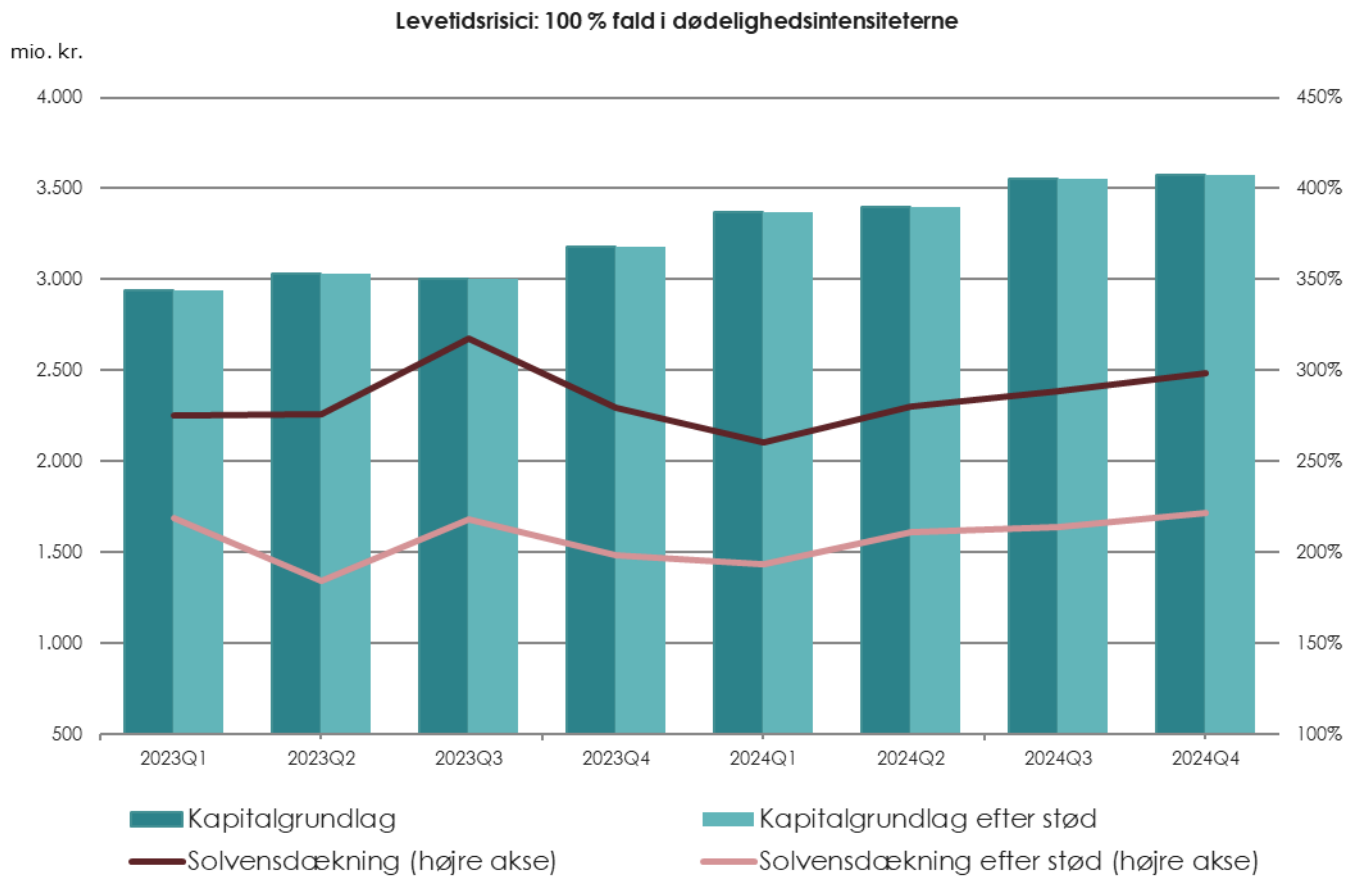
Følsomhedsanalysen viser hvilket stress til en enkel risiko, der skal til, for at solvensdækningen bliver hhv. 125 % eller 100 %. I de tilfælde, hvor stresset overstiger værdien af aktiverne eller den maksimalt mulige risiko for at opnå en solvensdækning på 125 % eller 100 %, angives det maksimalt mulige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

Følsomhedsanalyse på solvenskapitalkravet (SCR) pr. 4Q 2024



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

Side 2



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

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

Følsomhedsoplysninger – SCR og MCR pr. 31. december 2024

	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	-200	3.614	269	-200	3.614	269
Aktierisici	100	964	234	100	964	234
Ejendomsrisici	100	3.479	252	100	3.479	252
Kreditspændrisici						
- Danske stats- obligationer mv.	100	2.821	148	100	2.821	148
- Øvrige statsobligationer mv.	100	3.438	229	100	3.438	229
- Øvrige obligationer	100	3.173	199	100	3.173	199
Valutaspændrisici						
- Eksponering 1	100	2.780	362	100	2.780	362
- Eksponering 2	100	3.484	290	100	3.484	290
- Eksponering 3	100	3.502	297	100	3.502	297
Modpartsrisici		3.547	244		3.547	244
Levetidsrisici	100	3.575	222	100	3.575	222
Livsforsikringsoptionsrisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Skadesforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

	MCR 125 pct.			MCR 100 pct.		
	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)	Stress (pct.)	Kapitalgrundlag (mio. kr.)	Solvensdækning (pct.)
Renterisici	-200	3.614	597	-200	3.614	597
Aktierisici	100	964	519	100	964	519
Ejendomsrisici	100	3.479	560	100	3.479	560
Kreditspændrisici						
- Danske stats- obligationer mv.	100	2.821	329	100	2.821	329
- Øvrige statsobligationer mv.	100	3.438	509	100	3.438	509
- Øvrige obligationer	100	3.173	442	100	3.173	442
Valutaspændrisici						
- Eksponering 1	100	2.780	805	100	2.780	805
- Eksponering 2	100	3.484	644	100	3.484	644
- Eksponering 3	100	3.502	660	100	3.502	660
Modpartsrisici		3.547	541		3.547	541
Levetidsrisici	100	3.575	492	100	3.575	492
Livsforsikringsoptionsrisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Skadesforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

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

PBU anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici.

E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

PBU anvender ikke interne modeller.

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

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

E.6 Andre oplysninger

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

Bilag A
S.02.01.02.01
Balance sheet

		Solvency II value
		C0010
Assets		
Goodwill	R0010	
Deferred acquisition costs	R0020	
Intangible assets	R0030	0,00
Deferred tax assets	R0040	460.525.152,57
Pension benefit surplus	R0050	0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060	27.542.983,91
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	8.220.533.154,45
Property (other than for own use)	R0080	0,00
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	285.748.303,65
Equities	R0100	2.015.832.491,74
Equities - listed	R0110	2.015.832.491,74
Equities - unlisted	R0120	0,00
Bonds	R0130	1.197.293.308,62
Government Bonds	R0140	25.716.617,96
Corporate Bonds	R0150	1.171.576.690,66
Structured notes	R0160	0,00
Collateralised securities	R0170	0,00
Collective Investments Undertakings	R0180	4.652.112.888,22
Derivatives	R0190	0,00
Deposits other than cash equivalents	R0200	0,00
Other investments	R0210	69.546.162,22
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	89.878.922.550,01
Loans and mortgages	R0230	0,00
Loans on policies	R0240	0,00
Loans and mortgages to individuals	R0250	0,00
Other loans and mortgages	R0260	0,00
Reinsurance recoverables from:	R0270	0,00
Non-life and health similar to non-life	R0280	0,00
Non-life excluding health	R0290	0,00
Health similar to non-life	R0300	0,00
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	0,00
Health similar to life	R0320	0,00
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	0,00
Life index-linked and unit-linked	R0340	0,00
Deposits to cedants	R0350	0,00
Insurance and intermediaries receivables	R0360	8.420.951,43
Reinsurance receivables	R0370	0,00
Receivables (trade, not insurance)	R0380	138.599.316,15
Own shares (held directly)	R0390	0,00
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	0,00
Cash and cash equivalents	R0410	180.120.657,31
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	910.784.718,15
Total assets	R0500	99.825.449.483,98

S.02.01.02.01
Balance sheet

		Solvency II value
		C0010
Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	0,00
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0,00
Best Estimate	R0540	0,00
Risk margin	R0550	0,00
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0570	0,00
Best Estimate	R0580	0,00
Risk margin	R0590	0,00
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	5.816.437.181,16
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	1.374.896.888,30
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0,00
Best Estimate	R0630	1.372.641.869,77
Risk margin	R0640	2.255.018,53
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	4.441.540.292,86
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0,00
Best Estimate	R0670	4.433.454.227,25
Risk margin	R0680	8.086.065,61
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	87.533.505.566,00
Technical provisions calculated as a whole	R0700	0,00
Best Estimate	R0710	87.525.125.457,10
Risk margin	R0720	8.380.108,90
Other technical provisions	R0730	
Contingent liabilities	R0740	0,00
Provisions other than technical provisions	R0750	0,00
Pension benefit obligations	R0760	0,00
Deposits from reinsurers	R0770	0,00
Deferred tax liabilities	R0780	0,00
Derivatives	R0790	116.650.717,98
Debts owed to credit institutions	R0800	588.065.817,86
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820	0,00
Reinsurance payables	R0830	0,00
Payables (trade, not insurance)	R0840	643.274.076,85
Subordinated liabilities	R0850	0,00
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860	0,00
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870	0,00
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	1.423.337.917,40
Total liabilities	R0900	96.121.271.277,25
Excess of assets over liabilities	R1000	3.704.178.206,73

Bilag A

S.05.01.02.01
Non-Life (direct business/accepted proportional reinsurance and accepted non-proportional reinsurance)

		Line of Business for: non-life insurance and reinsurance obligations (direct business and accepted proportional reinsurance)												Line of Business for: accepted non-proportional reinsurance				Total
		Medical expense insurance	Income protection insurance	Workers' compensation insurance	Motor vehicle liability insurance	Other motor insurance	Marine, aviation and transport insurance	Fire and other damage to property insurance	General liability insurance	Credit and suretyship insurance	Legal expenses insurance	Assistance	Miscellaneous financial loss	Health	Casualty	Marine, aviation, transport	Property	
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0200
Premiums written																		
Gross - Direct Business	R0110		0,00															0,00
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120		0,00															0,00
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130																	
Reinsurers' share	R0140		0,00															0,00
Net	R0200		0,00															0,00
Premiums earned																		
Gross - Direct Business	R0210		0,00															0,00
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220		0,00															0,00
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230																	
Reinsurers' share	R0240		0,00															0,00
Net	R0300		0,00															0,00
Claims incurred																		
Gross - Direct Business	R0310		0,00															0,00
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320		0,00															0,00
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330																	
Reinsurers' share	R0340		0,00															0,00
Net	R0400		0,00															0,00
Expenses incurred	R0550		0,00															0,00
Balance - other technical expenses/income	R1210																	0,00
Total technical expenses	R1300																	

S.05.01.02.02
Life

		Line of Business for: life insurance obligations						Life reinsurance obligations		Total
		Health insurance	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance	Other life insurance	Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligations other than health insurance obligations	Health reinsurance	Life reinsurance	
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300
Premiums written										
Gross	R1410	558.709.862,00	18.310,96	3.667.155.659,60						4.225.883.832,56
Reinsurers' share	R1420	0,00	0,00	0,00						0,00
Net	R1500	558.709.862,00	18.310,96	3.667.155.659,60						4.225.883.832,56
Premiums earned										
Gross	R1510	0,00	0,00	0,00						0,00
Reinsurers' share	R1520	0,00	0,00	0,00						0,00
Net	R1600	0,00	0,00	0,00						0,00
Claims incurred										
Gross	R1610	258.252.500,00	273.593.479,25	2.483.433.417,94						3.015.279.397,19
Reinsurers' share	R1620	0,00	0,00	0,00						0,00
Net	R1700	258.252.500,00	273.593.479,25	2.483.433.417,94						3.015.279.397,19
Expenses incurred	R1900	7.312.959,14	8.988.838,43	278.676.263,52						294.978.061,10
Balance - other technical expenses/income	R2510									0,00
Total technical expenses	R2600									294.978.061,10
Total amount of surrenders	R2700	0,00	0,00	0,00						0,00

		Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance			Other life insurance			Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to	Accepted reinsurance	Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	Health insurance (direct business)			Annuities stemming from non-life insurance contracts and relation to health	Health reinsurance (reinsurance accepted)	Total (Health similar to life insurance)							
			C0020	C0030	Contracts without options and guarantees C0040	Contracts with options or guarantees C0050	C0060	Contracts without options and guarantees C0070				Contracts with options or guarantees C0080	C0090	C0100				C0150	C0160	Contracts without options and guarantees C0170	Contracts with options or guarantees C0180	C0190	C0200	C0210
Technical provisions calculated as a whole	R0010		0,00								0,00													
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	R0020																							
Technical provisions calculated as a sum of BE and RM																								
Best Estimate																								
Gross Best Estimate	R0030	4.433.454.227,25		87.525.125.457,10							91.958.579.684,35			1.372.641.869,77			1.372.641.869,77							
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0080	0,00		0,00							0,00			0,00			0,00							
Best estimate minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re - total	R0090	4.433.454.227,25		87.525.125.457,10							91.958.579.684,35			1.372.641.869,77			1.372.641.869,77							
Risk Margin	R0100	8.086.065,61		8.380.108,90							16.466.174,51		2.255.018,53				2.255.018,53							
Technical provisions - total	R0200	4.441.540.292,86		87.533.505.566,00							91.975.045.858,86		1.374.896.888,30				1.374.896.888,30							

Annex I

S.22.01.21

Impact of long term guarantees and transitional measures

		Amount with LTG measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	93.349.942.747	0	0	0	0
Basic own funds	R0020	3.575.462.128	0	0	0	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	3.575.462.128	0	0	0	0
SCR	R0090	1.198.606.429	0	0	0	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	3.575.462.128	0	0	0	0
Minimum Capital Requirement	R0110	539.372.893	0	0	0	0

S.23.01.02.01
Own funds

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	0,00	0,00		0,00	
Share premium account related to ordinary share capital	R0030	0,00	0,00		0,00	
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040	0,00	0,00		0,00	
Subordinated mutual member accounts	R0050	0,00		0,00	0,00	0,00
Surplus funds	R0070	1.290.915.142,00	1.290.915.142,00			
Preference shares	R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
Share premium account related to preference shares	R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
Reconciliation reserve	R0130	2.413.263.064,73	2.413.263.064,73			
Subordinated liabilities	R0140	0,00		0,00	0,00	0,00
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160	0,00				0,00
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220	128.716.078,43				
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	
Total basic own funds after deductions	R0290	3.575.462.128,30	3.575.462.128,30	0,00	0,00	0,00
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300	0,00			0,00	
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310	0,00			0,00	
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320	0,00			0,00	0,00
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330	0,00			0,00	0,00
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340	0,00			0,00	
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350	0,00			0,00	0,00
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360	0,00			0,00	
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370	0,00			0,00	0,00
Other ancillary own funds	R0390	0,00			0,00	0,00
Total ancillary own funds	R0400	0,00			0,00	0,00
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	3.575.462.128,30	3.575.462.128,30	0,00	0,00	0,00
Total available own funds to meet the MCR	R0510	3.575.462.128,30	3.575.462.128,30	0,00	0,00	
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	3.575.462.128,30	3.575.462.128,30	0,00	0,00	0,00
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	3.575.462.128,30	3.575.462.128,30	0,00	0,00	
SCR	R0580	1.198.606.428,70				
MCR	R0600	539.372.892,92				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	298,30%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	662,89%				

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

Market risk

Counterparty default risk

Life underwriting risk

Health underwriting risk

Non-life underwriting risk

Diversification

Intangible asset risk

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

Operational risk

Loss-absorbing capacity of technical provisions

Loss-absorbing capacity of deferred taxes

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

Solvency capital requirement excluding capital add-on

Capital add-on already set

of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a

of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b

of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c

of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d

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	2.334.016.953		
R0020	31.256.961		
R0030	54.883.258	None	
R0040	195.773.749	None	
R0050	0	None	
R0060	-201.756.653		
R0070	0		
R0100	2.414.174.268		

	C0100
R0130	41.914.377
R0140	-1.257.482.215
R0150	0
R0160	
R0200	1.198.606.429
R0210	0
R0211	0
R0212	0
R0213	0
R0214	0
R0220	1.198.606.429
R0400	
R0410	
R0420	
R0430	
R0440	

S.28.01.01.01**Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations**

		MCR components
		C0010
MCRNL Result	R0010	

S.28.01.01.02**Background information**

		Background information	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
		C0020	C0030
Medical expense insurance and proportional reinsurance	R0020		
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030		
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040		
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050		
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060		
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070		
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080		
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090		
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100		
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110		
Assistance and proportional reinsurance	R0120		
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130		
Non-proportional health reinsurance	R0140		
Non-proportional casualty reinsurance	R0150		
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160		
Non-proportional property reinsurance	R0170		

S.28.01.01.03**Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations**

		Result
		C0040
MCRL Result	R0200	857.911.734,65

S.28.01.01.04**Total capital at risk for all life (re)insurance obligations**

		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	3.444.271.479,61	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	989.182.747,64	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230	87.525.125.457,10	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240	1.372.641.869,77	
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		200.585.479.017,02

S.28.01.01.05**Overall MCR calculation**

		Value
		C0070
Linear MCR	R0300	857.911.734,65
SCR	R0310	1.198.606.428,70
MCR cap	R0320	539.372.892,92
MCR floor	R0330	299.651.607,18
Combined MCR	R0340	539.372.892,92
Absolute floor of the MCR	R0350	27.528.000,00
Minimum Capital Requirement	R0400	539.372.892,92