

**Rapport om solvens og finansiell situation**  
**(SFCR)**  
**2019**

## Indhold

<b>Sammenfatning</b> .....	<b>4</b>
<b>Indledning</b> .....	<b>5</b>
<b>A Virksomhed og resultater</b> .....	<b>5</b>
A.1 Virksomhed .....	5
A.2 Forsikringsresultater .....	5
A.3 Investeringsresultater .....	7
A.4 Resultater af andre aktiviteter .....	10
A.5 Andre oplysninger .....	10
<b>B Ledelsessystem</b> .....	<b>10</b>
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet.....	10
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	13
B.3 Risikostyringssystemet, herunder vurderingen af egen risiko og solvens .....	13
B.4 Internt kontrolsystem .....	15
B.5 Intern auditfunktion.....	15
B.6 Aktuarfunktion .....	16
B.7 Outsourcing.....	16
B.8 Andre oplysninger .....	17
<b>C Risikoprofil</b> .....	<b>18</b>
C.1 Forsikringsrisici .....	18
C.2 Markedsrisici .....	19
C.3 Kreditrisici.....	21
C.4 Likviditetsrisici .....	21
C.5 Operationelle risici.....	22
C.6 Andre væsentlige risici .....	22
C.7 Andre oplysninger .....	23
<b>D Værdiansættelse til solvensformål</b> .....	<b>23</b>
D.1 Aktiver .....	23
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser.....	23
D.3 Andre forpligtelser.....	25
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder .....	25
D.5 Andre oplysninger .....	26
<b>E Kapitalforhold</b> .....	<b>26</b>
E.1 Kapitalgrundlag .....	26
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav .....	27

E.3	Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet	28
E.4	Forskelle mellem standardmodellen og en intern model.....	28
E.5	Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet.....	28
E.6	Andre oplysninger.....	28
<b>F</b>	<b>Ikrafttræden og fornyelse.....</b>	<b>28</b>
<b>G</b>	<b>Bilag .....</b>	<b>29</b>

## Sammenfatning

Lærernes Pension er dannet af aftaleparterne på lærerområdet for at sikre lærernes pensionsdækning. Pensionsordningerne omfatter *LærerPension* (for de overenskomstansatte, herunder ansatte i folkeskoler, de frie skoler, efterskoler, tekniske skoler, produktionsskoler, daghøjskoler og handelsskoler), *PlusPension* (supplerende opsparing for medlemmer og deres husstand) og *TillægsPension* (for tjenestemænd og tjenestemandslignende).

Selskabets daglige ledelse varetages af selskabets sekretariat, mens en stor del af driften, herunder områderne aktuariat, medlemsadministration, økonomi og fondsadministration, er outsourcet til serviceselskabet Forca. Selve porteføljeforvaltningen er for en stor del outsourcet til eksterne kapitalforvaltere. For alle områderne gælder det, at outsourcingen sker i henhold til bestyrelsens retningslinjer herfor. Ved indgåelse af outsourcingaftaler lægges der vægt på en klar beskrivelse og afgrænsning af de outsourcete opgaver, og der stilles krav til kontroller og rapportering, så det sikres og løbende kan vurderes, om varetagelsen af de outsourcete aktiviteter foregår tilfredsstillende.

Lærernes Pensions udbudte pensionsordninger er overvejende ordninger med livsvarige pensionsudbetalinger med ydelsesgarantier i et gennemsnitsrentemiljø. De fleste medlemmer har endvidere forsikringer knyttet til pensionsordningen i form af invalidepension, ægtefælle-/samleverpension, dødsfaldspension og børnepension. Pensionsordningerne indebærer, at værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed også reserver afhænger af udviklingen i markedsrenterne samt af medlemmernes levetid og invaliditetsgrad. Et fald i renteniveauet, en stigning i medlemmernes forventede levetid og en stigning i invaliditetsgraden er alle ændringer, der vil øge værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed reducere reserverne. Lærernes Pension har dog i udgangspunktet store reserver og en høj soliditet, hvorfor der er begrænset risiko for, at selskabet ikke vil kunne fastholde den valgte investeringsstrategi selv under meget ugunstige forhold. Som følge af det historisk lave renteniveau er selskabets reserver dog mindre robuste end tidligere.

Lærernes Pensions investeringer udspringer af selskabets investeringsstrategi, der har som overordnet målsætning at skabe højest mulige pensioner til medlemmerne under hensyntagen til den påtagne risiko og selskabets etiske kodeks. Det tilstræbes, at investeringsstrategien er sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig. Da Lærernes Pension er et selskab i vækst, hvor præmieindbetalingerne forventes at overstige ydelserne i en lang årrække, kan selskabet tilrettelægge en investeringsstrategi, som tillader investering i illikvide aktiver med henblik på at løfte den samlede porteføljes afkast og diversifikation.

Lærernes Pension opnåede i 2019 et samlet afkast på 17,4 pct. modsvarende 15.942 mio. kr. Heraf bidrog selskabets renteafdækning med 1,1 procentpoint. Afkastet på selve investeringsporteføljen var 16,3 pct. Det høje afkast skal ses på baggrund af en meget gunstig markedsudvikling i form af højere aktiekurser, lavere renter og lavere kreditspænd samt en højere dollarkurs.

Investeringsafkastet tilskrives selskabets reserver og efterfølgende medlemmernes depoter i form af depotrenten. Herved foretages der en udjævning af afkastet på medlemmernes depoter. Dette gennemsnitsrentepincip ligger til grund for alle ordningerne i Lærernes Pension og sikrer en stabil udvikling i medlemmernes depoter og ydelser. Depotrenten fastsættes årligt under hensyntagen til selskabets reserver, der igen er drevet af det realiserede afkast, og det forventede fremtidige afkast. Lærernes

Pensions stærke reservesituation, der både er drevet af historiske afkast og lave garantier, er årsagen til, at selskabet i en årrække har givet en af branchens højeste depotrenter.

## Indledning

Rapporten om solvens og finansiell situation, som er udarbejdet i medfør af lov om finansiell virksomhed § 283 og Solvens II-forordningens artikel 290-303, har til hensigt at give et både bredt favnende og detaljeret billede af Lærernes Pension som livsforsikringselskab.

Rapporten indeholder en gennemgang af selskabets forsikrings- og investeringsmæssige resultater, ledelsessystem, risikoprofil samt en redegørelse for solvens- og kapitalforhold.

Efter bestyrelsens godkendelse offentliggøres rapporten på selskabets hjemmeside og indsendes samtidig til Finanstilsynet.

## A Virksomhed og resultater

### A.1 Virksomhed

I det følgende gives en række oplysninger om Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab (herefter Lærernes Pension).

Lærernes Pension er under tilsyn af:

Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.

Lærernes Pensions eksterne revisor er:

Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, København, CVR-nr. 33963556

Danmarks Lærerforening, som er en juridisk person i form af en forening, ejer 84,7 pct. af aktiekapitalen i Lærernes Pension og besidder således en kvalificeret deltagelse i selskabet, jf. § 5, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed.

Lærernes Pension er dannet af aftaleparterne på lærerområdet for at sikre lærernes pensionsdækning. Pensionsordningerne omfatter *LærerPension* (for de overenskomstansatte, herunder ansatte i folkeskoler, de frie skoler, efterskoler, tekniske skoler, produktionsskoler, daghøjskoler og handelsskoler), *PlusPension* (supplerende opsparing for medlemmer og deres husstand) og *TillægsPension* (for tjenestemænd og tjenestemandslignende). Lærernes Pension udøver landsdækkende virksomhed.

### A.2 Forsikringsresultater

Lærernes Pension er beskæftiget inden for én branche, lærerområdet. De ordninger, der tilbydes lærerne er som nævnt gennemsnitsrenteordninger med udjævning af både rente, risiko og omkostninger, og resultaterne inden for disse områder fremgår af tabellerne nedenfor.

## Risikoresultat

Lærernes Pensions risikoresultat er beskrevet i tabel 1.

**Tabel 1. Risikoresultat, mio. kr.**

	Død		Invaliditet		I alt	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Risikopræmier	-33	-60	175	186	141	126
Skader	100	84	-418	-483	-318	-399
Regulering af endnu ikke afgjorte skader	-	-	-49	10	-49	10
Reaktivering	-	-	80	66	80	66
<b>Resultat i alt</b>	<b>66</b>	<b>24</b>	<b>-211</b>	<b>-221</b>	<b>-145</b>	<b>-197</b>

Reguleringen af endnu ikke afgjorte skader er et udtryk for de tab, der forventes på de skader, der endnu ikke er afgjorte – herunder de skader, der er indtruffet, men endnu ikke er anmeldte. Når tallet er negativt, udtrykker det, at denne type tab forventes at være steget. Omvendt når tallet er positivt. Reaktiveringer er et udtryk for den økonomiske gevinst, der opstår i de tilfælde, hvor medlemmer ikke længere er berettiget til at modtage invalidepension eller lignende.

Der er et risikoresultat på -197 mio. kr. Resultatet er for andet år i træk negativt, hvilket er i overensstemmelse med bestyrelsens ønske om at nedbringe den bagvedliggende reserve, risiko-KB. Risikoresultatet ved død er positivt, men lavere end det foregående år, mens det negative invalideresultat i realiteten tegner det negative risikoresultat. Med årets risikoresultat nedskrives omtalte risiko-KB.

Lærernes Pension fastholder invalidepriserne i 2020, og det er derfor sandsynligt, at også 2020 resulterer i et negativt invalideresultat, hvilket som nævnt er i overensstemmelse med selskabets ønske om at reducere risiko-KB.

## Renteresultat

Lærernes Pensions renteresultat er vist i tabel 2.

**Tabel 2. Renteresultat, mio. kr.**

	2018	2019
Investeringsafkast	-4.341	14.942
Depotforrentning	-4.557	-3.426
Ændring i merhensættelser	-147	-180
<b>Renteresultat i alt</b>	<b>-9.044</b>	<b>11.336</b>

Årets positive renteresultat i tabel 2 er før afregning af PAL-skat, og det reguleres i form af investeringsafkast af særlige bonushensættelser og i form af nedskrivning af reserven rente-KB, subsidiært individuelt bonuspotentiale. Rente-KB blev nedskrevet i 2018 og opskrevet i 2019. Sidstnævnte på grund af et meget positivt investeringsafkast i 2019.

Lærernes Pension fastlægger en depotrente, der er på niveau med det forventede fremtidige afkast plus et bidrag fra rente-KB.

**Omkostningsresultat**

Lærernes Pensions omkostningsresultat er vist i tabel 3.

**Tabel 3. Omkostningsresultat, mio. kr.**

	2018	2019
Omkostningsbidrag	68	70
Administrationsomkostninger	-61	-61
<b>Omkostningsresultat i alt</b>	<b>7</b>	<b>9</b>

Lærernes Pension har både i 2018 og 2019 haft et svagt positivt omkostningsresultat, hvilket vil sige, at der er opkrævet mere til dækning af omkostninger, end hvad der er forbrugt. Omkostningsresultatet tilskrives reserven omkostnings-KB.

Lærernes Pensions administrationsomkostninger dækkes ved et omkostningsbidrag hos såvel de præmiebærende som de ikke-præmiebærende policer. For 2019 var omkostningsbidraget uændret, således at det fortsat udgør 1 pct. af præmie og indskud for de præmiebærende. Hos de ikke-præmiebærende medlemmer indkræves omkostningsbidraget som et fradrag i enten den udbetalte pension eller i depotet. Fradraget udgør for de ikke-præmiebærende maksimalt 30 kr. og minimum 15 kr. om måneden. For 2020 er niveauet for omkostningsbidrag fastholdt.

På sigt forventes et omkostningsresultat i omegnen af nul. I tilfælde af uforudsete udgifter vil Lærernes Pension have reserver til at absorbere eventuelle negative omkostningsresultater.

**A.3 Investeringsresultater**

Lærernes Pension opnåede i 2019 et samlet afkast på 17,4 pct. modsvarende 15.942 mio. kr. Heraf bidrog selskabets renteafdækning med 1,1 procentpoint. Afkastet på selve investeringsporteføljen var 16,3 pct. Det høje afkast skal ses på baggrund af en meget gunstig markedsudvikling i form af højere aktiekurser, lavere renter og lavere kreditspænd samt en højere dollarkurs.

Oplysninger om indtægter og udgifter for investeringer i 2019 og 2018 samt bidragene hertil er vist i hhv. tabel 4 og tabel 5.

**Tabel 4. Investeringer 2019**

	Markedsværdi Ultimo		Afkast		Inv.- omk.	Benchmark
	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.
<b>Total portefølje</b>	<b>109.070</b>		<b>15.942</b>	<b>17,4</b>	<b>372</b>	<b>-</b>
<b>Renteafdækning</b>	<b>1.273</b>		<b>1.029</b>	<b>1,1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Investeringsportefølje, heraf</b>	<b>107.796</b>	<b>100</b>	<b>14.843</b>	<b>16,3</b>	<b>371</b>	<b>-0,7</b>
<b>Valutaeksponering</b>	<b>-212</b>	<b>-</b>	<b>726</b>	<b>0,9</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Låntagning</b>	<b>-18.164</b>	<b>-16,8</b>	<b>101</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Strategier</b>	<b>400</b>	<b>-</b>	<b>26</b>	<b>0,0</b>	<b>3</b>	<b>-</b>
<b>Aktier, heraf</b>	<b>59.158</b>	<b>54,8</b>	<b>10.776</b>	<b>24,4</b>	<b>113</b>	<b>1,6</b>
Globale aktier	23.849	22,1	4.581	28,2	18	4,6
Stabile aktier	16.428	15,2	2.873	21,5	34	0,5
Emerging Market aktier	11.713	10,8	1.675	18,0	41	-2,0
Danske aktier	7.167	6,6	1.645	29,8	20	3,1
<b>Obligationer, heraf</b>	<b>52.993</b>	<b>49,1</b>	<b>2.649</b>	<b>5,6</b>	<b>57</b>	<b>0,1</b>
Statsobligationer	6.164	5,7	43	0,7	-	-0,6
Realkreditobligationer	25.044	23,2	54	0,3	2	-0,2
Indeksobligationer	1.078	1,0	50	4,7	-	-0,5
Investment Grade obligationer	5.127	4,7	459	9,7	4	0,2
High Yield obligationer	3.086	2,9	315	11,4	9	0,5
Emerging Market obl., hård valuta	4.255	3,9	470	12,6	16	1,2
Emerging Market obl., lokal valuta	8.240	7,6	1.257	17,7	27	2,0
<b>Øvrige, heraf</b>	<b>13.384</b>	<b>12,4</b>	<b>554</b>	<b>4,4</b>	<b>197</b>	<b>-6,5</b>
Ejendomme	5.500	5,1	281	5,5	39	-11,6
Private Equity	2.332	2,2	154	7,3	78	-3,5
Skov	3.175	2,9	-22	-0,8	43	-2,5
Infrastruktur	2.220	2,1	142	6,2	36	-2,4
Assoc. selskaber m.m.	156	0,1	0	-1,0	1	-23,1
<b>Likvider</b>	<b>238</b>	<b>0,2</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Anm.: Valutaeksponering er ekskl. EM-valutaer, idet bidragene fra disse valutaer er henregnet til de relevante aktivklasser: EM-aktier, EM-obligationer og skov. Afvigelser fra regnskabet skyldes forskelle i opgørelsesmetoder, herunder afviklingsprincipper. For renteafdækning, valutaeksponering, låntagning og strategier angiver afkastprocenterne bidrag i procentpoint til det samlede afkast. Lærernes Pensions samlede investeringsomkostninger i 2019 er 507 mio. kr. Forskellen mellem dette og omkostningerne i tabellen er ikke-henførbare investeringsomkostninger som fx lønomkostninger.



**Tabel 5. Investeringer 2018**

	Markedsværdi Ultimo		Afkast		Inv.- omk.	Benchmark
	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.
<b>Total portefølje</b>	<b>89.966</b>		<b>-4.241</b>	<b>-4,5</b>	<b>415</b>	<b>-</b>
<b>Renteafdækning</b>	<b>-513</b>		<b>-601</b>	<b>-0,6</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Investeringsportefølje, heraf</b>	<b>90.480</b>	<b>100,0</b>	<b>-3.640</b>	<b>-3,9</b>	<b>414</b>	<b>-0,7</b>
<b>Valutaeksponering</b>	<b>68</b>	<b>-</b>	<b>1.163</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Låntagning</b>	<b>-13.878</b>	<b>-17,3</b>	<b>52</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Strategier</b>	<b>369</b>	<b>-</b>	<b>-43</b>	<b>-0,1</b>	<b>2</b>	<b>-</b>
<b>Aktier, heraf</b>	<b>42.166</b>	<b>48,5</b>	<b>-4.942</b>	<b>-10,5</b>	<b>139</b>	<b>-2,3</b>
Globale aktier	17.100	18,9	-1.932	-11,3	24	-0,1
Stabile aktier	13.061	14,4	-1.335	-9,2	30	-5,0
Emerging Market aktier	8.182	9,0	-908	-10,6	68	-0,0
Danske aktier	5.522	6,1	-767	-12,9	17	-5,4
<b>Obligationer, heraf</b>	<b>48.860</b>	<b>54,0</b>	<b>-448</b>	<b>-0,9</b>	<b>61</b>	<b>0,3</b>
Statsobligationer	5.900	6,5	-50	-0,9	-	0,4
Realkreditobligationer	23.370	25,8	237	0,9	3	0,1
Indeksobligationer	1.088	1,2	67	7,9	-	8,1
Investment Grade obligationer	4.632	5,1	-161	-3,6	5	0,3
High Yield obligationer	2.760	3,1	-81	-3,2	11	1,6
Emerging Market obl., hård valuta	3.760	4,2	-252	-6,8	16	0,4
Emerging Market obl., lokal valuta	7.350	8,1	-209	-2,4	26	-1,1
<b>Øvrige, heraf</b>	<b>12.785</b>	<b>14,1</b>	<b>580</b>	<b>5,0</b>	<b>211</b>	<b>2,0</b>
Ejendomme	5.070	5,6	80	1,7	32	2,0
Private Equity	1.978	2,2	229	14,3	79	-4,0
Skov	3.370	3,7	-13	-0,4	49	-2,7
Infrastruktur	2.210	2,4	286	15,4	51	15,7
Assoc. selskaber m.m.	158	0,2	-1	-1,0	-	7,7
<b>Likvider</b>	<b>110</b>	<b>0,1</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Anm.: Valutaeksponering er ekskl. EM-valutaer, idet bidragene fra disse valutaer er henregnet til de relevante aktivklasser: EM-aktier, EM-obligationer og skov. Afvigelse fra regnskabet skyldes forskelle i opgørelsesmetoder, herunder afviklingsprincipper. For renteafdækning, valutaeksponering, låntagning og strategier angiver afkastprocenterne bidrag i procentpoint til det samlede afkast. Lærernes Pensions samlede investeringsomkostninger i 2018 er 499 mio. kr. Forskellen mellem dette og omkostningerne i tabellen er ikke-henførbare investeringsomkostninger som fx lønomkostninger.

Lærernes Pension har et forretningsmæssigt mål om at fastholde egenkapitalen på 447,5 mio. kr. Derfor vil egenkapitalen i år med positivt afkast typisk disponere til fordel for særlige bonushensættelser, således at egenkapitalen er uændret efter afregning af selskabsskat. Selskabet har i år undladt at opkræve risikoforrentning. Udviklingen i Lærernes Pensions egenkapital i 2018 og 2019 er vist i tabel 6.

**Tabel 6. Egenkapital, mio. kr.**

	2018	2019
<b>Egenkapital primo</b>	<b>447,7</b>	<b>280,6</b>
Investeringsafkast	-21,1	48,4
Risikoforrentning	0,0	0,0
Overført til særlige bonushensættelser	0,0	0,0
Skat	-145,8	-22,0
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>280,6</b>	<b>307,0</b>

Årets resultat på 26 mio. kr. skyldes årets positive afkast. Resultatet kan fordeles mellem Egenkapitalens investeringsafkast på 48 mio. kr. og skat på -22 mio. kr.

#### A.4 Resultater af andre aktiviteter

Intet at berette.

#### A.5 Andre oplysninger

Intet at berette.

### B Ledelsessystem

#### B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Den overordnede og strategiske ledelse af Lærernes Pension varetages af en bestyrelse på 14 medlemmer, mens den daglige ledelse varetages af selskabets sekretariat bestående af 33 medarbejdere. Lærernes Pension har outsourcet en stor del af driften, herunder områderne aktuariat, medlemsadministration, økonomi og fondsadministration, til serviceselskabet Forca for at sikre stordriftsfordele og dermed lavere administrationsomkostninger. Selve porteføljeforvaltningen er for en stor del outsourcet til eksterne forvaltere. Lærernes Pension har outsourcet intern audit til Ernst & Young P/S.

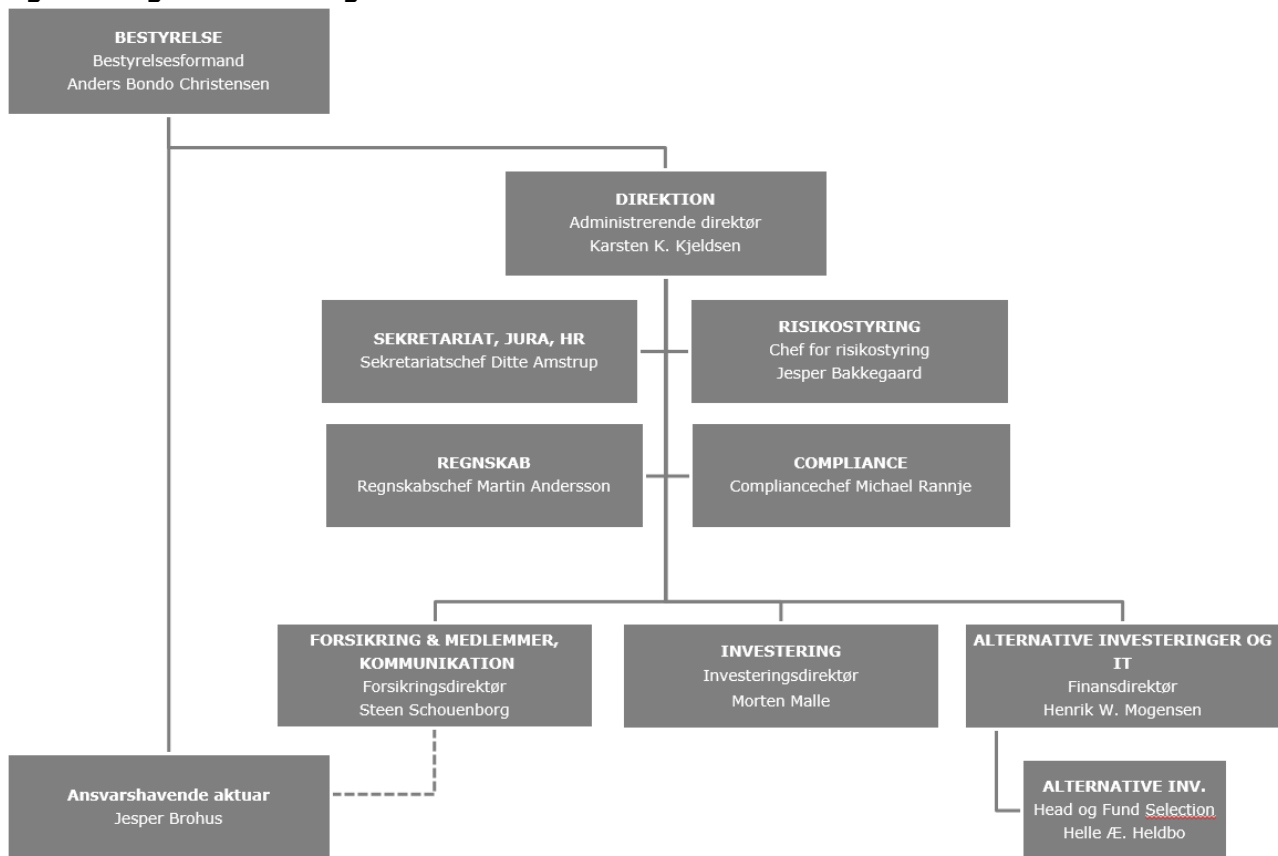
For alle områderne gælder det, at outsourcingen sker i henhold til bestyrelsens retningslinjer herfor. Ved indgåelse af outsourcingaftaler lægges der vægt på en klar beskrivelse og afgrænsning af de outsourcete opgaver, og der stilles krav til kontroller og rapportering, så det sikres og løbende kan vurderes, om varetagelsen af de outsourcete aktiviteter foregår tilfredsstillende.

Lærernes Pensions organisationsdiagram er vist i figur 1. Selskabets direktion varetager den daglige ledelse af selskabet og sikrer eksekveringen af selskabets forretningsstrategi.

Området *Investering* forestår udvikling, implementering og rapportering af selskabets investeringsstrategi, herunder styring af internt forvaltede porteføljer og udvælgelse af porteføljeforvaltere samt porteføljeadministration i samarbejde med Forca. Hertil kommer udvikling og vedligeholdelse af den etiske

kodeks samt rapportering om investeringer til direktion og bestyrelse. Investering er også ansvarlig for at koordinere arbejdet i selskabets investeringskomité, som bl.a. har deltagelse af direktionen.

**Figur 1. Organisationsdiagram for Lærernes Pension.**



Området *Forsikring & Medlemmer og Kommunikation* varetager bl.a. udviklingen af ydelsesmønstre, rapportering på forsikrings- og kommunikationsområdet til direktion og bestyrelse samt opgaverne knyttet til den ansvarshavende aktuar. Hertil kommer koordinering af relationen til Forca vedrørende aktuarområdet samt forsikring og kommunikation, herunder lovovervågning i relation til enhedens opgaver.

Området *Alternative investeringer og IT* forestår selskabets alternative investeringer, herunder investeringer i ejendomme, private equity, skov og infrastruktur. Hertil kommer udarbejdelse samt varetagelse af it-sikkerhedspolitik, herunder IT-beredskabsplan.

Området *Sekretariat, Jura og HR* forestår lovovervågning og er ansvarlig for, at Lærernes Pension drives inden for lovens rammer. Derudover er Sekretariatet ansvarlig for betjeningen af bestyrelsen samt samarbejdet med de faglige organisationer. Endelig er Sekretariatet ansvarlig for forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering samt persondataansvarlig. I relation til HR-området sikrer Sekretariatet selskabets HR-mæssige drift, herunder det juridiske indhold i selskabets aftaler med de ansatte.

Området *Risikostyring* forestår overvågning og rapportering af selskabets væsentligste risici, opgør og rapporterer selskabets solvenskapitalkrav og vurderer behovet for risikoafdækning samt koordinerer ALM-

analyser. Hertil kommer udarbejdelse af oplæg til diverse regulatoriske tilsynsrapporter, herunder bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens. Endvidere er Risikostyring ansvarlig for udarbejdelse af selskabets investeringsrapportering og ansvarlig for at koordinere arbejdet i selskabets risikostyringskomité.

Området *Regnskab* forestår overvågning af den outsourcete regnskabsfunktion og varetager den daglige økonomistyring herunder likviditet, skat og værdiansættelse af alternative investeringer. Hertil kommer indberetninger til offentlige myndigheder såsom Finanstilsynet, SKAT mv. Endvidere er Regnskab ansvarlig for udarbejdelsen af selskabets regnskabsrapportering og intern kontrol samt koordinering af samarbejdet med selskabets eksterne revision.

Området *Compliance* kontrollerer og vurderer, om Lærernes Pension har metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for selskabets manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Endvidere rådgiver Compliance selskabets ledelse om overholdelsen af den finansielle lovgivning.

Lærernes Pensions nøglefunktioner varetages af følgende personer:

- Chef for Risikostyring Jesper Bakkegaard er ansvarlig for risikostyringsfunktionen.
- Ansvarshavende aktuar Jesper Brohus er ansvarlig for aktuarfunktionen.
- Compliancechef, advokat Michael Rannje er ansvarlig for compliancefunktionen.
- Associate partner Vibeke T. Aagaard (EY) er ansvarlig for intern auditfunktionen.

### **Ændringer i ledelsessystemet**

I september 2019 gik administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen på pension efter 24 år på posten. Fra oktober til ultimo december var forsikringsdirektør Steen Schouenborg konstitueret som administrerende direktør. Fra 1. januar 2020 er Karsten Kjellerup Kjeldsen ansat som ny administrerende direktør i Lærernes Pension.

### **Lønpolitik**

Bestyrelsen har vedtaget en lønpolitik i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Denne gælder for bestyrelsen, direktionen og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil. Det er bestemt, at omfattede medarbejderes løn fastsættes på baggrund af stillingens indhold og den pågældendes ansvarsområder, medarbejderens kompetencer og udviklingen i disse, lønnen i tilsvarende job i tilsvarende pensionsvirksomheder og andre finansielle virksomheder samt lønudviklingen i samfundet, og at der ikke er variable løndelev (bonusordninger). Der indgår alene faste elementer i aflønningen af direktionen, hvis løn er fastsat på markedsniveau, bl.a. ved sammenligning med aflønningen i tilsvarende stillinger. Der ydes ikke løn eller honorar til bestyrelsen. Dog udredes et særligt honorar til det uafhængige og regnskabskyndige bestyrelsesmedlem, der er udpeget i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionsudvalg i virksomheder og koncerner, der er underlagt Finanstilsynets tilsyn. Yderligere ydes et særligt honorar til næstformanden for revisionsudvalget. Disse honorarer fastsættes på grundlag af opgavernes omfang og honoraret for tilsvarende opgaver i tilsvarende pensionsvirksomheder og finansielle virksomheder.

## B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

Bestyrelsen i Lærernes Pension har i politik for "fit and proper" (krav til ledende medarbejdere og nøglepersoner) fastsat kriterierne for vurdering af, hvorvidt en medarbejder er egnet til at varetage en nøglepost i selskabet.

Politikken, som opdateres årligt eller efter behov, foreskriver bl.a., at vurderingen af medarbejderens egnethed skal ske på baggrund af vedkommendes faglige og formelle kvalifikationer, viden og relevant erfaring inden for forsikringssektoren, særligt liv og pension, og andre finansielle sektorer samt personens forsikringsmæssige, finansielle, økonomiske, regnskabsmæssige, aktuarmæssige, juridiske og ledelsesmæssige kompetencer. Vurderingen af medarbejderens hæderlighed omfatter personens ærlighed og finansielle soliditet, personlige adfærd og forretningsadfærd, herunder eventuelle kriminelle, finansielle og tilsynsmæssige aspekter af relevans for vurderingen.

Lærernes Pension udarbejder for hver medarbejder, som indtager en nøgleposition i selskabet og dermed er omfattet af politik for "fit and proper", en beskrivelse af dennes faglige kompetencer og erhvervs erfaring inden for livs- og pensionsvirksomhed, herunder vedrørende den stilling, som vedkommende faktisk beklæder i selskabet. Denne beskrivelse skal ajourføres årligt og forelægges for bestyrelsen samtidig med bestyrelsens årlige gennemgang af politik for "fit and proper". Bestyrelsen vurderer på den baggrund, om selskabet har de rette medarbejderkompetencer, som kræves for betryggende og forsvarlig drift af Lærernes Pension.

## B.3 Risikostyringssystemet, herunder vurderingen af egen risiko og solvens

Lærernes Pension har etableret en risikostyringsfunktion, som er forankret i selskabets risikostyringsafdeling. Risikostyringsfunktionens overordnede ansvar er at have det samlede overblik over selskabets risiko og solvens, herunder yde bistand til direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet. I praksis trækker risikostyringsfunktionen på en række ressourcer i Forca vedrørende bl.a. fonds- og risikorapportering, opgørelse af solvenskapitalkrav, indberetninger samt opgaver relateret til det interne kontrolmiljø. Risikostyringsfunktionen er derfor løbende i tæt dialog med relevante afdelinger og medarbejdere i Forca. Chefen for Risikostyring, som er ansvarlig for risikostyringsfunktionen og samtidig formand for selskabets risikostyringskomité, deltager i møder i investeringskomitéen samt i bestyrelsesmøder og er således tæt på de endelige beslutningsprocesser, når nye produkter og investeringstiltag skal vurderes.

Selskabets risikostyring varetages i praksis af risikostyringskomitéen, hvis medlemmer er chefen for Risikostyring (fmd.), den ansvarshavende aktuar, investeringsdirektøren og risikomanageren samt direktionsjuristen (efter behov). I henhold til politik for risikostyring foretager risikostyringskomitéen løbende overvågning og rapportering af selskabets væsentligste risici, opgør og rapporterer selskabets solvenskapitalkrav og tilhørende følsomhedsanalyser samt vurderer behovet for risikoafdækning og koordinerer ALM-analyser. Risikostyringskomitéen refererer til den administrerende direktør.

## Strategi

I henhold til Lærernes Pensions politik for risikostyring tager selskabet alene risici på områder, der understøtter forretningsmodellen, mens unødige risici helt skal undgås. Selskabet skal i den forbindelse til

enhver tid være i stand til at identificere, opgøre og rapportere om alle væsentlige risici, og der skal foreligge rammer for, hvordan disse risici håndteres.

Det gælder endvidere, at selskabet til enhver tid skal råde over et betryggende kapitalgrundlag til dækning af alle de væsentlige risici, der ikke håndteres på anden vis. Heri indgår, at solvensdækningen skal overstige 125 pct. svarende til Finanstilsynets grænse for, hvornår et forsikrings-selskab er i "rødt lys". Et væsentligt element i den sammenhæng er selskabets kapitalplan og kapitalnødplan, som sikrer, at selskabets kapitalgrundlag forbliver betryggende over den strategiske planlægningshorisont, og at selskabet er i stand til at genopbygge kapitalgrundlaget, hvis der mod forventning skulle opstå behov herfor.

For selskabets risici skelnes mellem kortsigtede og langsigtede risici. De kortsigtede risici vurderes med udgangspunkt i standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet og en række supplerende følsomhedsanalyser, mens de langsigtede risici vurderes med udgangspunkt i ALM-øvelser og selskabets prognosemodel samt overvejelser om de væsentligste ikke-markedsmæssige risici.

### **Overvågning og rapportering**

Et væsentligt element i Lærernes Pensions risikostyrings-system er, at der løbende foretages en retvisende og betryggende overvågning af selskabets investeringsrammer samt risikorapportering til ledelsen i selskabet. Der rapporteres derfor til bestyrelsen minimum kvartalsvis om overholdelsen af diverse risikotolerancegrænser, herunder solvenskapitalkrav og supplerende følsomhedsanalyser. Hertil kommer vurderingen af egen risiko og solvens (ORSA), som indeholder en detaljeret gennemgang af Lærernes Pensions risici hen over den strategiske planlægningsperiode, jf. nedenfor. Der rapporteres til direktionen på månedlig basis eller oftere, såfremt der er behov herfor. Desuden modtager direktionen en årlig beretning fra risikostyringsfunktionen om selskabets risikostyring.

### **Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)**

Bestyrelsen i Lærernes Pension foretager én gang årligt eller efter behov en vurdering af selskabets risiko og solvens (ORSA-rapporten). Formålet er at opgøre selskabets risici både på kort og lang sigt og i den forbindelse vurdere, om selskabets kapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at dække risiciene hen over den strategiske planlægningshorisont. Vurderingen af egen risiko og solvens understøtter dermed selskabets kapitalplanlægning og medvirker til at sikre, at selskabet opfylder de regulatoriske kapitalkrav.

Selve processen omkring udarbejdelsen af vurderingen af egen risiko og solvens kan inddeles i to trin, idet bestyrelsen forud for behandlingen og godkendelsen af den endelige rapport afholder et bestyrelsesseminar, hvor bestyrelsen diskuterer ét eller flere relevante temaer. Hensigten med seminarerne er at styrke bestyrelsens kendskab til emner, som har særlig betydning for selskabets risiko og derfor vurderingen af egen risiko og solvens. Normalt rettes fokus mod nye problemstillinger, men kendte og tidligere behandlede emner kan også tages op. Konklusioner og erfaringer fra bestyrelsesseminaret indarbejdes efterfølgende i den endelige ORSA-rapport.

I tilknytning til udarbejdelsen af ORSA-rapporten modtager bestyrelsen løbende rapportering på en række af de emner, som også behandles i rapporten. På den måde er bestyrelsen tæt på de relevante risikobetragninger og kan løbende spørge ind til resultater, som efterfølgende danner grundlag for

vurderingen af egen risiko og solvens. Bestyrelsen har besluttet, at ORSA-rapporten anvendes som intern rapportering til medarbejderne i selskabet i overensstemmelse med kravene i Ledelsesbekendtgørelsen.

### **Opgørelse af solvenskapitalkrav**

Lærernes Pension benytter Solvens II-standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet. Et væsentligt element i bestyrelsens årlige ORSA-rapport er at vurdere, om standardmodellen giver et retvisende billede af Lærernes Pensions kapitalbehov og ikke undervurderer selskabets risici.

Opgørelsen af solvenskapitalkravet er forankret i politik for vurdering af egen risiko og solvens. Solvenskapitalkravet beregnes minimum kvartalsvis eller oftere, såfremt det bliver nødvendigt. Beregningen suppleres med følsomhedsanalyser for at vurdere selskabets robusthed over for stress, som er værre end antaget i standardmodellen. Selve beregningerne er outsourcet til Forca, mens den endelige godkendelse foretages af risikostyringsfunktionen i Lærernes Pension. Der sikres en høj datakvalitet i opgørelsen af solvenskapitalkravet via bestyrelsens retningslinjer for outsourcing og via en tæt dialog mellem medarbejder i Forca og Lærernes Pension.

### **B.4 Internt kontrolsystem**

Hensigten med Lærernes Pensions interne kontrolsystem er at sikre, at selskabets aktiviteter foregår på betryggende vis. Til det formål har bestyrelsen vedtaget politik for intern kontrol, som fastsætter de overordnede rammer for den interne kontrol i selskabet og sikrer, at kontrolmiljøet er effektivt og omfatter alle selskabets områder med hensyn til administrative og regnskabsmæssige procedurer samt interne kontrolstrukturer tillige med en passende rapporteringsrutine på alle niveauer.

Selskabets interne kontrol varetages af regnskabsfunktionen som overvåger, at der løbende foretages en hensigtsmæssig og betryggende kontrol af de enkelte områder i selskabet. I den praktiske implementering af kontrolaktiviteterne trækker selskabet på ressourcer i Forca. Det gælder især områder inden for medlemservice og fondsadministration samt overvågning af gennemførte nøglekontroller.

Lærernes Pension har også etableret en compliancefunktion. Funktionen, som er organiseret i et complianceudvalg, orienterer sig om regulatoriske forhold, der har betydning for Lærernes Pension. I det omfang, det er muligt, forholder funktionen sig allerede til ændringerne, når der tages de første initiativer, så Lærernes Pension har mulighed for at påvirke processen og udfaldet af initiativet på et tidligt stadie. Funktionen rådgiver desuden direktionen og bestyrelsen om overholdelse af den finansielle lovgivning for selskabet, vurderer konsekvenser for selskabet af lovændringer samt identificerer og vurderer risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Compliancefunktionen arbejder efter en complianceplan, som gælder for ét år ad gangen. Denne danner basis for rapportering til direktionen om funktionens aktiviteter på complianceområdet.

### **B.5 Intern auditfunktion**

Bestyrelsen i Lærernes Pension har vedtaget politik for intern audit, som fastsætter rammerne for selskabets interne auditfunktion. Funktionen er besluttet outsourcet og skal bl.a. vurdere, om selskabets interne kontrolsystem samt andre elementer af ledelsen og styringen er hensigtsmæssig og betryggende. I den sammenhæng skal funktionen udarbejde en auditplan og foretage løbende intern overvågning i henhold hertil. Ydermere skal funktionen på baggrund af auditplanen årligt udarbejde en rapport til

bestyrelsen og direktionen indeholdende en sammenfatning af de observationer, anbefalinger og konklusioner, der er rapporteret for hver udført overvågningsopgave samt opfølgning på de angivne anbefalinger. Politik for intern audit skal gennemgås af bestyrelsen mindst én gang årligt.

Ifølge selskabets auditplan vil intern audit hvert år gennemføre interviews med de tre funktioner, dvs. aktuar-, compliance- og risikostyringsfunktionen. Det gælder også den interne kontrolfunktion, jf. ovenfor, da funktionen bl.a. har til formål at konkludere på tilstrækkeligheden af de interne kontroller. Ansvar for den interne auditfunktion varetages af Associate partner Vibeke T. Aagaard (EY), jf. ovenfor, mens selve auditopgaven udføres af EY i henhold til aftale herfor.

Et væsentligt element for intern audit er, at funktionen er tilstrækkelig uafhængig og objektiv i forhold til de aktiviteter, der auditeres. Lærernes Pension har valgt en konstruktion, som sikrer en hensigtsmæssig og betryggende tilvejebringelse af selve formålet med intern audit.

### **B.6 Aktuarfunktion**

Den ansvarshavende aktuar er samtidig ansvarlig for selskabets aktuarfunktion. Aktuarfunktionen har som oftest en kontrollerende funktion, mens den udførende del som hovedregel varetages af Forca.

Med henblik på at sikre en betryggende og korrekt opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser gennemfører aktuarfunktionen løbende lovreguleret rapportering, og funktionen står også for test af opgørelsen og fordelingen af det realiserede resultat. Hertil kommer ansvaret for at overvåge, at det tekniske grundlag overholdes, herunder at der løbende foretages en rimelig kontribution.

En rimelig kontribution sikres ved en løbende overvågning af selskabets forskellige beregningsgrundlag. Det gælder både nyttegrundlaget, omregningsgrundlagene og bonusgrundlaget. Endelig vurderes hensættelsesgrundlaget løbende, hvilket også er tilfældet i forhold til hensættelserne til solvensopgørelsen.

Aktuarfunktionen har endelig ansvaret for at vurdere behovet for genforsikring samt for at rapportere operationelle risici og hændelser på det aktuarmæssige område.

Den praktiske udførelse af aktiviteterne er forankret i funktionsbeskrivelsen for den ansvarshavende aktuar og i politik for forsikringsmæssige risici.

### **B.7 Outsourcing**

Med henblik på at sikre en effektiv drift og dermed lave administrationsomkostninger har Lærernes Pension outsourcet en stor del af administrationen. Det gælder områderne aktuariat, medlemsservice, økonomi og fondsadministration, jf. nedenfor.

For alle områderne gælder det, at outsourcingen sker i henhold til bestyrelsens politik for outsourcing og tilhørende retningslinjer. Ved indgåelse af outsourcing-aftaler lægges der således vægt på en klar beskrivelse og afgrænsning af de outsourcete opgaver, og der stilles krav til kontroller og rapportering, så det sikres og løbende kan vurderes, om varetagelsen af de outsourcete aktiviteter foregår tilfredsstillende. Det gælder endvidere, at Lærernes Pension ved indgåelse af en outsourcing-kontrakt skal sikre, at leverandøren har den evne og kapacitet, der er nødvendig for at kunne varetage de outsourcete opgaver



på betryggende vis, og herunder har de tilladelser, der efter den relevante lovgivning for det konkrete område, er foreskrevet.

Lærernes Pension har outsourcet aktiviteter til følgende tjenesteydere (listen indeholder også aktiviteter, som ikke er omfattet af outsourcingbekendtgørelsen):

Forca A/S:

- På medlemsområdet varetager Forca medlemshenvendelser og udbetalinger af pensioner. Udviklingen af nye produkter og implementeringen af ny lovgivning sker ligeledes i regi af Forca.
- Administrationen af Lærernes Pensions investeringer er uddelegeret til Forca, som i den forbindelse forestår opgaver inden for værdiansættelse af aktiverne, compliance, samarbejde med depotbank og porteføljeformidlere samt rapportering til Lærernes Pension. Forca har i 2018 overtaget administrationen af den del af Lærernes Pensions investeringer, som tidligere blev administreret af BankInvest.
- Væsentlige aktiviteter på aktuarområdet er outsourcet til Forca. Det gælder blandt andet vedligeholdelsen og driften af den systemmæssige fremregning af policerne i selskabet. Hertil kommer opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser samt vedligehold af det tekniske grundlag.
- Drift af servere og IT-systemer er outsourcet til Forca.

Ernst & Young P/S:

- Selskabet forestår den interne auditopgave, jf. ovenfor.

DEAS:

- Selskabet varetager administrationen af Lærernes Pensions direkte ejede ejendomme i Danmark.

Eksterne porteføljeformidlere:

- Lærernes Pensions porteføljeformidling varetages i vid udstrækning af eksterne porteføljeformidlere.

### **B.8 Andre oplysninger**

Det er Lærernes Pensions vurdering, at ledelsessystemet er hensigtsmæssigt og betryggende set i forhold til selskabets enkle forretningsmodel. Det skyldes for det første selskabets agile organisation, som sikrer hurtig og effektiv kommunikation på tværs af virksomheden, herunder på tværs af de fire nøglefunktioner. For det andet overvåger bestyrelsen, at de medarbejdere, der reelt driver selskabet eller indtager nøgleposter, besidder de rette kompetencer og faglige viden, til at selskabet drives betryggende. Hertil kommer, at bestyrelsen løbende vurderer, om it-systemerne er robuste, og om antallet af medarbejdere og kompetencer på de risikobehæftede aktiviteter er hensigtsmæssige. Endeligt sikrer bestyrelsen, at den

enkelte outsourcingleverandør har den evne og kapacitet, der er nødvendig for at kunne varetage de outsourcete opgaver på en tilfredsstillende måde.

## C Risikoprofil

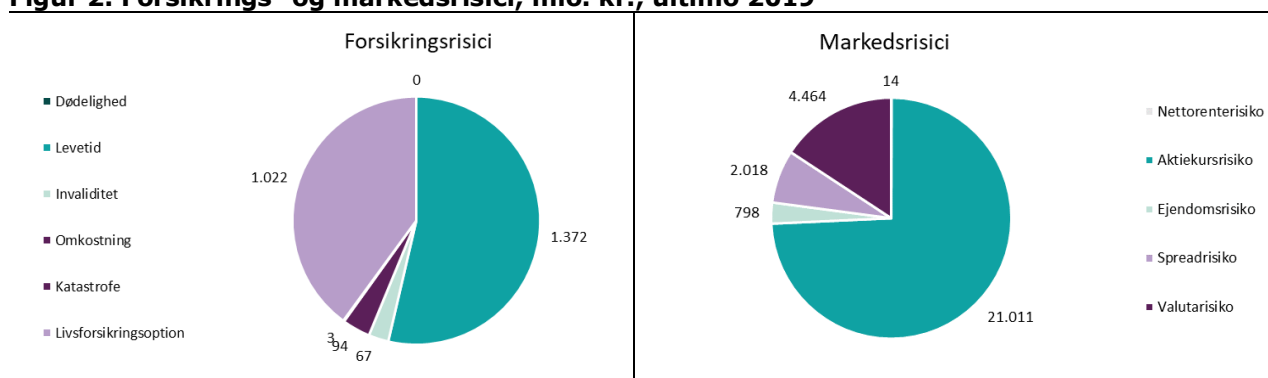
Lærernes Pensions overordnede risikoprofil bygger på et princip om, at selskabet alene tager risici på områder, hvor det understøtter forretningsmodellen, mens unødige risici helt skal undgås. Selskabets væsentligste risici udspringer af de udbudte pensionsordninger og de investeringer, der foretages på baggrund heraf, jf. risikokategorierne nedenfor. I henhold til bestyrelsens politik for risikostyring skal Lærernes Pension til enhver tid have en solvensdækning på minimum 125 pct. svarende til Finanstilsynets grænse for, hvornår et selskab er i "rødt lys".

### C.1 Forsikringsrisici

Forsikringsrisiciene knytter sig til de udbudte pensionsordninger, som overvejende er ordninger med livsvarige pensionsudbetalinger med ydelsesgarantier. De fleste medlemmer har endvidere forsikringer knyttet til pensionsordningen i form af invalidepension, ægtefælle-/samleverspension, dødsfaldspension og børnepension. Pensionsordningerne indebærer, at værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed også reserver afhænger af udviklingen i markedsrenterne samt af medlemmernes levetid og invaliditetsgrad. Et fald i renteniveauet eller stigning i medlemmernes forventede levetid og en stigning i den forventede invaliditetsgrad er alle ændringer, der vil øge værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed reducere reserverne.

Ud over levetidsrisiko og invaliditetsrisiko omfatter forsikringsrisici også risikoen for tab som følge af udviklingen i omkostninger og medlemmernes tilbøjelighed til at genkøbe eller overgå til fripolice (optionsrisiko) samt katastroferisici. Kvantificeringen af de forsikringsmæssige risici sker med udgangspunkt i Solvens II-standardmodellen og opgøres som det tab, selskabet vil opleve i et 200-års scenarie for en given risiko. Som det fremgår af figur 2 vedrører de væsentligste risici levetid og optionsrisiko. Sammenlignet med selskabets markedsrisiko er de forsikringsmæssige risici forholdsvis begrænsede.

**Figur 2. Forsikrings- og markedsrisici, mio. kr., ultimo 2019**



Anm. Risikoen er opgjort ud fra standardmodellens bruttorisiko efter diversifikationseffekter.

### Foranstaltninger

Forsikringsrisiciene begrænses ved at give garantier under forsigtige forudsætninger. Ultimo 2019 var den gennemsnitlige grundlagsrente 0,24 pct.

### **Risikokoncentration**

Lærernes Pensions koncentrationsrisiko på det forsikringsmæssige område følger af selskabets forretningsmodel, ifølge hvilken medlemsgruppen alene består af lærere. Selskabet vil således kunne lide et tab, hvis lærerne mod forventning eksempelvis lever væsentligt længere end øvrige befolkningsgrupper eller generelt set har større tilbøjelighed til at blive invalide. For at imødegå denne koncentrationsrisiko foretager Lærernes Pension løbende justering af forudsætningerne for dødelighed og invaliditet baseret på lærernes eget risikoforløb for herved at være på forkant med ændringer i medlemmernes biometriske adfærd.

### **Risikoreduktion**

På forsikringsområdet overvåger Lærernes Pension løbende forudsætningerne for de garanterede grundlag, så det sikres, at garantierne gives på forsigtige antagelser. Det gælder især udviklingen i renter, levetid, invaliditet og omkostninger.

### **Risikofølsomhed**

I henhold til politik for risikostyring skal Lærernes Pension minimum kvartalsvis eller efter behov opgøre selskabets solvenskapitalkrav og supplere opgørelsen med følsomhedsanalyser. For de forsikringsmæssige risici fortages bl.a. stress af levetiden i form af reducerede dødelighedsintensiteter, og som det fremgår af figur 3, kan Lærernes Pension modstå et stød til dødeligheden på 100 pct. og fortsat være solvent.

## **C.2 Markedsrisici**

Lærernes Pension investerer de indbetalte pensionsmidler i obligationer, aktier og alternative aktivklasser med henblik på at opnå en god forrentning. Det indebærer samtidig en risiko for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder.

Valget af risikoniveau baseres dels på det forventede investeringsmæssige afkast og dels på reservesituationen, idet der lægges vægt på, at den valgte portefølje med høj sandsynlighed kan fastholdes efter en eventuel meget negativ markedsudvikling. Niveaue for investeringsrisikoen og dens sammensætning samt tilhørende tolerancer fastlægges af bestyrelsen mindst én gang om året i forbindelse med vedtagelsen af investeringsstrategien.

De væsentligste markedsrisici er aktie-, rente-, valuta-, spread- og ejendomsrisiko. Kvantificeringen af risiciene ud fra standardmodellens risikoscenarier er angivet i figur 2. Heraf fremgår det, at aktierisikoen er langt den største markedsrisiko for Lærernes Pension.

### **Foranstaltninger**

Bestyrelsen fastsætter årligt, i forbindelse med vedtagelsen af investeringsstrategien, rammer for alle aktivklasser, som Lærernes Pension investerer i. Rammerne består af strategiske midtpunkter for, hvor stor en andel af Lærernes Pensions samlede investeringsaktiver der må ligge i hver enkelt aktivklasse samt tilhørende tolerancegrænser.

### **Prudent person**

I forvaltningen af pensionsordningerne tilstræbes det at agere udelukkende i medlemmernes interesser i alle henseender. Lærernes Pension er dannet med henblik på at sikre lærerne gode pensioner gennem de

bedst mulige afkast for den påtagne risiko, og at denne risiko kan fastholdes i perioder med negativ markedsudvikling.

På investeringsområdet understøttes prudent person-princippet af en sikker og effektiv investeringsstrategi, som tager afsæt i porteføljeoptimering og ALM-analyse. Tilgangen sikrer, at Lærernes Pension med en meget høj sikkerhed lever op til de udmeldte pensioner. Bestyrelsen har i investeringspolitikken anført, at der alene kan investeres i de aktivklasser, som investeringsstrategien omfatter. Det indebærer samtidig, at der kun investeres i aktiver og instrumenter, hvortil der knytter sig risici, som selskabet kan måle, overvåge, styre og rapportere. Størstedelen af investeringsaktiverne handles desuden på regulerede markeder, hvilket giver en høj sikkerhed for aktivernes værdiansættelse og omsættelighed. Det tilstræbes ligeledes, at porteføljen er vel diversificeret, at unødigt valuta- og renterisiko afdækkes, og at modpartsrisiko holdes på et lavt niveau.

Direkte investering i unoterede aktiver og i strukturerede produkter kræver bestyrelsens godkendelse i hvert enkelt tilfælde. Selve investeringsprocessen omfatter in-house due diligence samt ekstern juridisk og skattemæssig due diligence. Sædvanligvis er selskabets medarbejdere tæt på den pågældende investering via en bestyrelsespost eller tilsvarende informationsorgan med henblik på overvågning og kontrol af forløbet af investeringen. Efterfølgende omfatter den sædvanlige kvartalsrapportering til bestyrelsen opfølgning og rapportering omkring investeringen, herunder målbare risici.

### **Risikokonzentration**

På det investeringsmæssige område er Lærernes Pension ikke eksponeret mod væsentlige risikokonzentrationer. Det skyldes fastsættelsen af en investeringsstrategi, som på kort og langt sigt er diversificeret på tværs af aktivklasser og i brugen af eksterne porteføljeforvaltere.

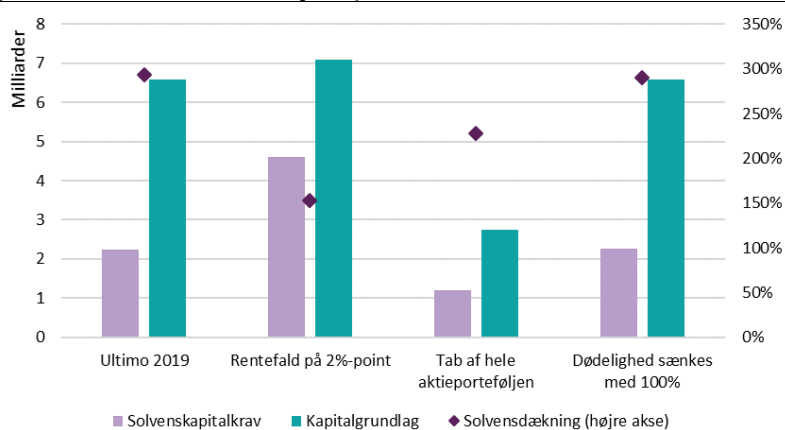
### **Risikoreduktion**

Som led i investeringsstrategien holder Lærernes Pension en renteafdækningsportefølje til imødekommen af renterisikoen på selskabets ydelsesgarantier. Hensigten er en fuld afdækning, men bestyrelsen har i lyset af det nuværende lave renteniveau og selskabets store reserver fundet det hensigtsmæssigt at foretage en gradvis indfasning.

Lærernes Pension afdækker også de væsentligste ikke-emerging markets valutaer. Der foretages dog kun delvis afdækning af dollareksponeringen og ingen afdækning af yen ud fra forventningen om, at dollar og yen vil blive styrket i perioder med finansiell uro. I særlige situationer kan selskabet afdække til euro fremfor til kroner. For så vidt angår aktierisikoen, skal Lærernes Pension foretage aktieafdækning, hvis investeringsporteføljens samlede risiko udgør mere end 50 pct. af selskabets samlede reserver. Selskabet kan dog altid foretage en afdækning af aktierisikoen, såfremt det vurderes hensigtsmæssigt.

### **Risikofølsomhed**

I henhold til politik for risikostyring skal Lærernes Pension minimum kvartalsvis eller efter behov opgøre selskabets solvenskapitalkrav og supplere opgørelsen med følsomhedsanalyser. Disse omfatter bl.a. stress af rente- og aktierisikoen. Resultaterne er gengivet i figur 3 og viser, at Lærernes Pension vil være solvent også under meget ekstreme scenarier.

**Figur 3. Følsomhedsanalyser, ultimo december 2019**

### C.3 Kreditrisici

Lærernes Pension investerer de indbetalte pensionsmidler i obligationer, aktier og alternative aktivklasser med henblik på at opnå en god forrentning.

#### Væsentlige risici

I forbindelse med forvaltningen af investeringsaktiverne er der risiko for, at selskabets modparter ikke honorerer deres forpligtelser.

#### Foranstaltninger

Modpartsrisikoen imødekommes ved, at der stilles krav til modpartens rating og ved krav om sikkerhedsstillelse i forbindelse med anvendelsen af finansielle instrumenter. Hertil kommer likviditetsmæssige begrænsninger på kontantindeståender hos den enkelte modpart.

### C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Lærernes Pension ikke har tilstrækkelig med likviditet til at dække selskabets betalingsforpligtelser, når de forfalder.

Lærernes Pension er et selskab i vækst, hvor præmieindbetalingerne forventes at overstige ydelserne i en lang årrække. Det indebærer, at selskabet kan tilrettelægge en investeringsstrategi, som tillader investering i illikvide aktiver med henblik på at løfte den samlede porteføljes afkast og diversifikation, uden at selskabet eksponeres mod u hensigtsmæssige likviditetsrisici.

Selskabets nettoindbetalinger betyder også, at selskabet kan styre likviditeten nemt og effektivt, hvorfor selskabets likviditetsrisiko under normale omstændigheder er negligerbar. Den overskydende likviditet investeres løbende i henhold til investeringsstrategien, som via en lang planlægningshorisont sikrer en rettidig og betryggende likviditet.

#### Fortjeneste i fremtidige præmier

Da Lærernes Pension siden 2008 har udstedt ydelsesgarantier på 0 pct., er der bonuspotentialer indeholdt i den fremtidige præmiebetaling. Således vil selskabets reservesituation være negativt påvirket af et fald i den fremtidige præmie. I tilfælde af ophør af al fremtidig præmie vil værdien af de garanterede ydelser

stige med 42,8 mia. kr., mens de individuelle bonuspotentialer vil falde med 40,9 mia. kr. Forskellen på de to beløb fradrages i det kollektive bonuspotentiale, hvorfor de samlede forsikringsmæssige hensættelser ikke ændrer sig i tilfælde af et totalt præmieophør. Det vil sige, at Lærernes Pension ikke skal afsætte yderligere i tilfælde af præmieophør.

## C.5 Operationelle risici

### Væsentlige risici

De væsentligste operationelle risici er tab som følge af menneskelige eller systemmæssige fejl i forbindelse med drift af selskabet. For de operationelle risici er det målsætningen at holde disse på et lavt niveau. Opgjort ud fra standardmodellen er den operationelle risiko i Lærernes Pension beregnet til 459 mio. kr. pr. ultimo 2019.

Lærernes Pension benytter sig i høj grad af outsourcing. Såfremt der ikke er tilstrækkelig kontrol med driften hos selskabets leverandører, er der risiko for, at de outsourcete opgaver ikke løses tilfredsstillende. En dårlig drift kan føre til både omdømmemæssige og økonomiske tab.

### Foranstaltninger

Gennem en organisationsstruktur med effektiv kommunikation og høj agilitet samt forretningsgange, arbejdsbeskrivelser og et hensigtsmæssigt kontrolmiljø, sikres det, at de operationelle risici holdes på et lavt niveau. I forbindelse med de outsourcete opgaver imødekommes risikoen i høj grad gennem et veldokumenteret grundlag for leverancer og kontroller. Desuden dækkes risikoen med kapital gennem det beregnede kapitalkrav for operationelle risici.

### Risikokoncentration

Lærernes Pensions udstrakte anvendelse af outsourcing af administrative funktioner til især Forca udgør en potentiel risikokoncentration. Der er således risiko for, at Lærernes Pension kan opleve omdømmemæssige og økonomiske tab, hvis opgaverne ikke løses tilfredsstillende. Som det er beskrevet ovenfor, er der imidlertid indført betryggende og hensigtsmæssige kontroller, hvorfor den reelle risiko anses for at være lille.

Lærernes Pension har en vis grad af nøglepersonafhængighed, som imødekommes ved udførlige funktionsbeskrivelser og forretningsgange tillige med relevante arbejdsbeskrivelser.

## C.6 Andre væsentlige risici

Lærernes Pension anlægger en kvalitativ og kvantitativ tilgang til vurderingen af risici, som selskabet kan eksponeres mod. For så vidt angår målbare risici, tages der udgangspunkt i standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet og resultater af ALM-analyser, mens der for de øvrige risici foretages en kvalitativ vurdering. Selskabet har identificeret følgende væsentlige risici, som selskabet kan eksponeres mod:

### *Aftalegrundlaget ændres væsentligt*

Som følge af en forholdsvis lang strategisk planlægningshorisont på 10 år har selskabet en risiko for, at aftaleparterne eller andet udefrakommende ændrer grundlaget for selskabets strategi. Risikoen er især knyttet til overenskomstforhandlingerne. Risikoen kan materialisere sig ved faldende præmieindtægter og

dermed lavere vækst end forventet eller ved, at en større gruppe overgår til at være fripolicer, hvormed selskabets reserver reduceres. Risikoen imødegås gennem en tæt kontakt til aftaleparterne, hvorved det søges sikret, at der er overensstemmelse mellem ønskerne til Lærernes Pensions drift og den faktiske drift af selskabet.

#### *Ændret lovgivning forhindrer forretningsmodellen*

Som følge af Lærernes Pensions relativt lange strategiske planlægningshorisont er selskabet udsat for betydelige politiske risici. Det gælder bl.a.

- a) Skærpet eller ændret skattelovgivning
- b) Lovkrav om offentligt udbud af pensionsaftaler mv.
- c) Retspraksis om afgivne garantier
- d) Indskrænkning af muligheden for at tilbyde gennemsnitsrenteordninger
- e) Ændring af solvenslovgivningen

Risiciene imødegås primært ved, at Lærernes Pension selv og via Forsikring & Pension deltager aktivt i lovovervågning, høringer i forbindelse med lovforslag samt gennem deltagelse i den offentlige debat.

#### *Selskabet tvinges til en uhensigtsmæssig investeringsstrategi*

I valget af investeringsstrategi lægges der stor vægt på, at det skal være muligt at fastholde investeringsrisikoen i en situation efter store kursfald på de finansielle markeder. Ved at basere selskabets investeringsstrategi på ALM-analyser opnås der en høj grad af sikkerhed for, at selskabet også har reserver til at dække risikoen henover selskabets strategiske planlægningshorisont. Dermed er der begrænset risiko for, at selskabet ikke kan fastholde den ønskede investeringsmæssige risiko.

### **C.7 Andre oplysninger**

Intet at berette.

## **D Værdiansættelse til solvensformål**

### **D.1 Aktiver**

Lærernes Pensions værdiansættelse af aktiver til solvensformål følger samme metoder og primære antagelser, som benyttes til værdiansættelse i regnskabet. Der henvises til selskabets seneste årsrapport for en nærmere beskrivelse heraf.

### **D.2 Forsikringsmæssige hensættelser**

Lærernes Pensions værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål følger samme metoder og primære antagelser, som benyttes til værdiansættelse i regnskabet. De forsikringsmæssige hensættelser opgøres med udgangspunkt i bedste bud på de forventede betalingsstrømme med værdiansættelse ved Solvens II-diskonteringsrentekurven tillagt en volatilitetsjustering, jf. nedenfor. Betalingsstrømmene indeholder en usikkerhed i form af udbetalingstidspunkt og -varighed samt usikkerhed ved diskonteringskurven, og disse usikkerheder er kvantificeret ved opgørelsen af en risikomargen, der sammen med værdien af de forventede betalingsstrømme udgør de forsikringsmæssige hensættelser.

Risikomargen opgøres ved en såkaldt *Cost of Capital*-metode, der baserer sig på en beregning af fremtidige solvenskrav, hvor kun uundgåelige risici er indregnet, jf. Solvens II-forordningen. Der er dog anvendt en af de i Solvens II-lovgivningen accepterede simplifikationer herfor, hvor det antages, at fremtidige solvenskrav kan opgøres med udgangspunkt i de kommende års fremtidige opgørelser af værdien af de forventede betalingsstrømme.

Med virkning fra 1. december 2017 trådte en ændret bekendtgørelse for værdiansættelse af forsikringsforpligtelser under Solvens II i kraft. Ændringen medførte, at værdiansættelsen til solvensformål ikke længere er den samme som til regnskabet. Ændringer betyder, at bonuspotentialerne fremover skal opgøres som nutidsværdien af et bonus-cashflow beregnet på baggrund af stokastisk simulation. I dag opgøres bonus residualt ud fra værdien af de garanterede ydelser og værdien af depoterne. I tilknytning til bekendtgørelsen har Finanstilsynet udarbejdet en vejledning, som blev udstedt medio februar 2019. Vejledningen har til formål at beskrive Finanstilsynets forventninger til implementeringen af lovgivningen i selskaberne.

Lærernes Pension har i samarbejde med Forca igangsat et arbejde med at blive compliant i forhold til lovgivningen. Der er tale om et stort projekt, som kræver udvikling og implementering af en ny fremregningsmodel (ALM-model) til opgørelse af stokastiske hensættelser til solvensbrug. Arbejdet skal være afsluttet senest ultimo 2022.

Der henvises i øvrigt til selskabets årsrapport for en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen af de forsikringsmæssige hensættelser.

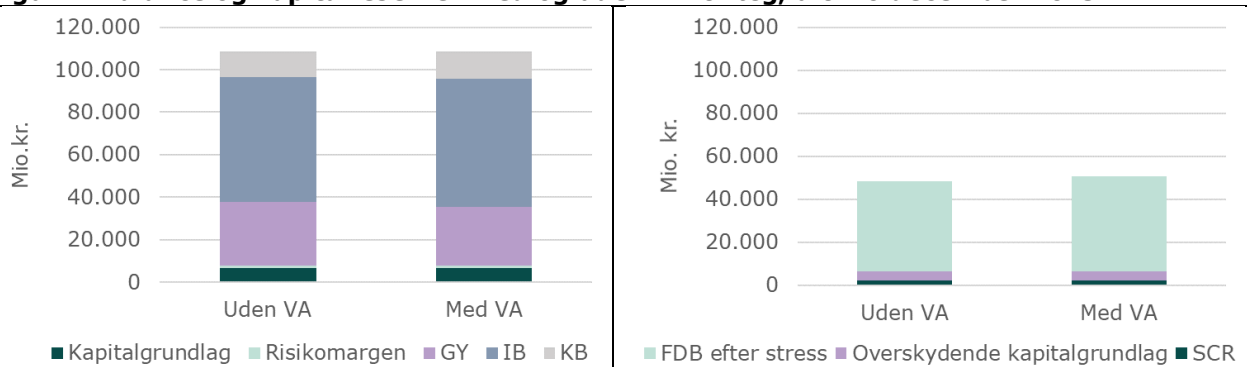
### **Matchtilpasning og volatilitetsjustering**

Lærernes Pension anvender ikke matchtilpasningen som omhandlet i artikel 77b i direktiv 2009/138/EF, men har Finanstilsynets tilladelse til at anvende volatilitetsjusteringen af den risikofrie rentekurve (det såkaldte VA-tillæg), jf. nedenfor.

I henhold til politik for risikostyring anvender Lærernes Pension VA-tillægget, hvis denne antager en positiv værdi, dvs. hvis der er tale om et tillæg og ikke et fradrag til den risikofrie rentekurve. Figur 4 viser Lærernes Pensions balance pr. 31. december 2019 med og uden brug af VA-tillægget. Det fremgår, at anvendelsen af VA-tillægget ikke påvirker størrelsen af de forsikringsmæssige hensættelser, men imidlertid reducerer de garanterede ydelser (GY) og forøger bonuspotentialerne. Det bemærkes dog, at selv uden brug af tillægget vil selskabets reserver være store.



**Figur 4. Balance og kapitalreserver med og uden VA-tillæg, ultimo december 2019**



Anm: Balancen er eksklusiv gældsposter. FDB efter stress angiver størrelsen af den tabsabsorberende reserve (IB+KB), efter reserven har dækket for risici i SCR-beregningen.

Tilsvarende er der foretaget en beregning af selskabets solvenskapitalkrav med og uden brug af VA-tillægget, jf. figur 4. Konklusionen er, at VA-tillægget ikke påvirker størrelsen af selskabets solvenskapitalkrav i nævneværdig grad (og dermed heller ikke minimumskapitalkravet), og hertil kommer, at selskabets reserver forbliver store efter SCR-stresset også uden brug af tillægget. Det understreger, at selskabet er robust over for eventuelle ændringer i VA-tillægget og dermed heller ikke umiddelbart kan tvinges ud i en uheldig omlægning af investeringsstrategien, hvis der skulle opstå en situation, hvor indregning af tillægget ikke er mulig.

Selskabets kapitalgrundlag, som hovedsageligt udgøres af tier 1-kapital, vil heller ikke påvirkes i nævneværdig grad ved fjernelse af VA-tillægget.

#### Midlertidige risikofrie rentekurve

Lærernes Pension anvender ikke den midlertidige rentekurve som omhandlet i artikel 308c i direktiv 2009/138/EF.

#### Overgangsfradraget

Lærernes Pension anvender ikke overgangsfradraget som omhandlet i artikel 308d i direktiv 2009/138/EF.

#### D.3 Andre forpligtelser

Intet at berette.

#### D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

Langt hovedparten af Lærernes Pensions aktiver er børsnoterede og værdiansættes ud fra noterede markedspriser på aktive markeder. For selskabets unoterede investeringer anvendes alternative markedsværdiansættelsesmetoder. Selve værdiansættelsen af de unoterede investeringer i fonde sker i henhold til selskabets kritiske forretningsgang på området og tager udgangspunkt i de senest foreliggende regnskaber og supplerende oplysninger, herunder i form af cash flow (DCF-model) mv.

Forud for årsafslutningen retter Lærernes Pension henvendelse til de eksterne porteføljeforvaltere med henblik på at opnå et højere oplysningsniveau omkring udviklingen i årets sidste kvartal. I forbindelse med årsafslutningen vurderer selskabet, om der, på grundlag af den modtagne information eller meddelelser fra eksterne porteføljeforvaltere eller selskabets rådgivere i kombination med den generelle udvikling i

årets sidste kvartal, er behov for at justere de opgjorte markedsværdier. Såfremt der foretages en korrektion af markedsværdierne, foretager Lærernes Pension en fyldestgørende dokumentation af årsagen til justeringen og størrelsen af den beløbsmæssige korrektion i det udarbejdede årsafslutningsnotat, der dækker alle fonde. Desuden foretager selskabet én gang årligt en back test af de opgjorte markedsværdier mod de reviderede årsregnskaber, der typisk modtages i 2. kvartal det følgende år.

For de direkte investeringer i danske ejendomme tager markedsværdiansættelsen udgangspunkt i de godkendte budgetter for det kommende år fra DEAS, og vedligeholdelsesomkostninger tager udgangspunkt i gennemsnittet over en 10-årig periode fra de godkendte vedligeholdelsesbudgetter. Processen omkring markedsværdiansættelse af ejendommene suppleres med indhentning af eksterne vurderingsrapporter med 3 års interval. Alt andet lige benyttes det afledte forrentningskrav for den enkelte ejendom til den interne markedsværdiansættelse i de følgende mellemliggende to år. Det afledte forrentningskrav benyttes under skyldig hensyntagen til ændrede nettoforrentningskrav i markedet over perioden siden sidste eksterne markedsværdiansættelse.

Selskabets markedsværdiansættelser af alle unoterede investeringer godkendes årligt af den eksterne revision som led i den løbende revision i forbindelse med udarbejdelsen af årsregnskabet.

## D.5 Andre oplysninger

Intet at berette.

## E Kapitalforhold

### E.1 Kapitalgrundlag

Lærernes Pensions politik for kapitalstruktur fastsætter rammerne for kapitalgrundlaget, som består af særlige bonushensættelser (medlemskapital) også kaldet overskudskapital og egenkapital. Kapitalgrundlaget opbygges løbende ved opbygning af særlige bonushensættelser ved overførsler fra det realiserede resultat, samt ved at kapitalgrundlaget modtager sin andel af årets realiserede resultat i overensstemmelse med de anmeldte regler herom. Denne opbygning indebærer, at selskabet nemt opfylder Solvens II-forordningens krav og grænseværdier for den kapital, som kan anvendes til dækning af solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet. Ultimo 2019 bestod kapitalgrundlaget hovedsageligt af tier 1-kapital, dvs. kapital af den fineste kvalitet, jf. tabel 7.

**Tabel 7. Kapitalgrundlag ultimo 2019, mio.kr.**

	Tier 1	Tier 2	Tier 3	I alt
Kapitalgrundlag	6.613	0	1	6.614
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af SCR	6.613	0	1	6.614
Anerkendt basiskapitalgrundlag til dækning af MCR	6.613	0	0	6.613

I henhold til politik for risikostyring skal Lærernes Pension til enhver tid råde over et betryggende kapitalgrundlag svarende til en solvensdækning på minimum 125 pct. Med henblik på at sikre dette forhold, har selskabet vedtaget en kapitalplan og kapitalnødplan for de kommende 10 år indeholdende kapitalfremmende og risikoreducerende tiltag, som kan tages i anvendelse, hvis der skulle opstå behov herfor.

## E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Lærernes Pension anvender standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet, jf. tabel 8.

**Tabel 8. Dekomponering af solvenskapitalkravet ultimo december 2019**

Risikofaktor	Tab i risikoscenario, mio.kr.
<i>Værste renteændring</i>	<i>Rentestigning</i>
Nettoenterisiko	2.994
Aktiekursrisiko	-14.761
Ejendomsrisiko	14
Kreditspændrisiko	21.011
Valutakursrisiko	798
Koncentrationsrisiko	2.018
<i>Markedsrisici</i>	<i>28.305</i>
<i>Modpartsrisiko</i>	<i>60</i>
Dødelighedsrisiko	0
Levetidsrisiko	1.372
Invaliderisiko	67
Livsforsikringsoptionsrisiko	94
Omkostningsrisiko	1.022
Katastroferisiko	3
<i>Livsforsikringsrisici</i>	<i>2.558</i>
<i>Risici i alt</i>	<i>30.923</i>
+ Ændring i selskabsskat	-7
+ Anvendt reserve	-29.129
+ <i>Operationel risiko</i>	459
= <i>Fald i kapitalgrundlaget (solvenskapitalkrav)</i>	<i>2.246</i>
Minimumskapitalkrav	562

Anm: Tabene er regnet efter PAL og diversifikationseffekter.

Lærernes Pension anvender ikke forenklede beregninger for risikomodulerne og delmodulerne i standardformlen og ej heller selskabsspecifikke parametre.

Lærernes Pensions minimumskapitalkrav beregnes ud fra Solvens II- forordningens lineære formelement for livsforsikrings- og genforsikringsforpligtelser, jf. forordningens artikel 251, med tilhørende grænseværdier, som angivet i artikel 248. Ved udgangen af rapporteringsperioden var den nedre grænseværdi for minimumskapitalkravet bindende svarende til 25 pct. af solvenskapitalkravet, jf. ovenfor.

Der har ikke været væsentlige ændringer i Lærernes Pensions solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav i løbet af rapporteringsperioden.

**E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet**

Punktet er ikke relevant for Lærernes Pension.

**E.4 Forskelle mellem standardmodellen og en intern model**

Punktet er ikke relevant for Lærernes Pension.

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

Punktet er ikke relevant for Lærernes Pension.

**E.6 Andre oplysninger**

Intet at berette.

**F Ikrafttræden og fornyelse**

Rapporten om solvens og finansiell situation skal gennemgås af bestyrelsen mindst én gang årligt.

Godkendt på bestyrelsesmødet den 27.03.2020.

-----  
Anders Bondo Christensen, Formand for bestyrelsen

## G Bilag

S.02.01.02

Balance sheet

	Solvency II value	
	C0010	
	R0010	
<b>Assets</b>		
Goodwill		
Deferred acquisition costs	R0020	
Intangible assets	R0030	0,00
Deferred tax assets	R0040	1.099.863,00
Pension benefit surplus	R0050	0,00
Property, plant & equipment held for own use	R0060	0,00
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	116.693.810.524,00
Property (other than for own use)	R0080	0,00
Participations and related undertakings	R0090	3.601.329.316,37
Equities	R0100	46.411.139.685,26
Equities - listed	R0110	46.406.965.522,95
Equities - unlisted	R0120	4.174.162,31
Bonds	R0130	53.047.408.420,42
Government Bonds	R0140	16.572.517.695,43
Corporate Bonds	R0150	36.382.374.941,78
Structured notes	R0160	92.515.783,21
Collateralised securities	R0170	0,00
Collective Investments Undertakings	R0180	10.457.205.819,27
Derivatives	R0190	3.166.484.127,08
Deposits other than cash equivalents	R0200	0,00
Other investments	R0210	10.243.155,60
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	0,00
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	43.291.969,31
Reinsurance receivables	R0370	0,00
Receivables (trade, not insurance)	R0380	0,00
Own shares (held directly)	R0390	87.004,02
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	1.604.744.164,62
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	487.561.028,62
<b>Total assets</b>	<b>R0500</b>	<b>118.830.594.553,56</b>
		<b>Solvency II value</b>
		<b>C0010</b>
<b>Liabilities</b>		
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	102.064.709.664,46
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0,00
Best Estimate	R0630	0,00
Risk margin	R0640	0,00
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	102.064.709.664,46
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0,00
Best Estimate	R0670	100.807.177.713,46
Risk margin	R0680	1.257.531.951,00
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	0,00
Technical provisions calculated as a whole	R0700	0,00
Best Estimate	R0710	0,00
Risk margin	R0720	0,00
Other technical provisions	R0730	
Contingent liabilities	R0740	0,00
Provisions other than technical provisions	R0750	0,00
Pension benefit obligations	R0760	0,00
Deposits from reinsurers	R0770	0,00
Deferred tax liabilities	R0780	0,00
Derivatives	R0790	1.657.395.720,97
Debts owed to credit institutions	R0800	7.395.162.107,60
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0,00
Insurance & intermediaries payables	R0820	45.024,50
Reinsurance payables	R0830	0,00
Payables (trade, not insurance)	R0840	0,00
Subordinated liabilities	R0850	0,00
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	0,00
Subordinated liabilities in BOF	R0870	0,00
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	1.099.393.176,97
<b>Total liabilities</b>	<b>R0900</b>	<b>112.216.705.694,50</b>
<b>Excess of assets over liabilities</b>	<b>R1000</b>	<b>6.613.888.859,07</b>

S.05.01.02

Premiums, claims and expenses by line of business

		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
<b>Premiums written</b>										
Gross	<b>R1410</b>		5.803.715.031,67							5.803.715.031,67
Reinsurers' share	<b>R1420</b>		0,00							0,00
Net	<b>R1500</b>		5.803.715.031,67							5.803.715.031,67
<b>Premiums earned</b>										
Gross	<b>R1510</b>		0,00							0,00
Reinsurers' share	<b>R1520</b>		0,00							0,00
Net	<b>R1600</b>		0,00							0,00
<b>Claims incurred</b>										
Gross	<b>R1610</b>		1.333.821.135,31							1.333.821.135,31
Reinsurers' share	<b>R1620</b>		0,00							0,00
Net	<b>R1700</b>		1.333.821.135,31							1.333.821.135,31
<b>Changes in other technical provisions</b>										
Gross	<b>R1710</b>		0,00							0,00
Reinsurers' share	<b>R1720</b>		0,00							0,00
Net	<b>R1800</b>		0,00							0,00
<b>Expenses incurred</b>	<b>R1900</b>		70.120.702,66							70.120.702,66
<b>Other expenses</b>	<b>R2500</b>									0,00
<b>Total expenses</b>	<b>R2600</b>									70.120.702,66

S.12.01.02

Life and Health SLT Technical Provisions

	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance		Other life insurance		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance	Accepted reinsurance	Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	
		Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees				
									C0020
Technical provisions calculated as a whole	R0010								
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	100.807.177.713,46						100.807.177.713,46	
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0080	0,00						0,00	
Best estimate minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re - total	R0090	100.807.177.713,46						100.807.177.713,46	
Risk Margin	R0100	1.257.531.951,00						1.257.531.951,00	
Amount of the transitional on Technical Provisions									
Technical Provisions calculated as a whole	R0110								
Best estimate	R0120								
Risk margin	R0130								
Technical provisions - total	R0200	102.064.709.664,46						102.064.709.664,46	

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	102.064.709.664	0	0	244.846	0
Basic own funds	R0020	6.614.777.228	0	0	-244.846	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	6.614.777.228	0	0	-244.846	0
SCR	R0090	2.246.023.801	0	0	15.024.487	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	6.613.677.365	0	0	-244.846	0
<b>Minimum Capital Requirement</b>	<b>R0110</b>	<b>561.505.950</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.756.122</b>	<b>0</b>

S.23.01.01

Own funds

Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35

Ordinary share capital (gross of own shares)  
Share premium account related to ordinary share capital  
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings  
Subordinated mutual member accounts  
Surplus funds  
Preference shares  
Share premium account related to preference shares  
Reconciliation reserve  
Subordinated liabilities  
An amount equal to the value of net deferred tax assets  
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above

Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds

Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds

Deductions

Deductions for participations in financial and credit institutions

Total basic own funds after deductions

Ancillary own funds

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

Total ancillary own funds

Available and eligible own funds

Total available own funds to meet the SCR  
Total available own funds to meet the MCR  
Total eligible own funds to meet the SCR  
Total eligible own funds to meet the MCR

SCR

MCR

Ratio of Eligible own funds to SCR

Ratio of Eligible own funds to MCR

Reconciliation reserve

Excess of assets over liabilities  
Own shares (held directly and indirectly)  
Foreseeable dividends, distributions and charges  
Other basic own fund items  
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds

Reconciliation reserve

Expected profits

Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business  
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business

Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
R0010	49.070.000,00	49.070.000,00		0,00	
R0030	0,00	0,00		0,00	
R0040	0,00	0,00		0,00	
R0050	0,00		0,00	0,00	0,00
R0070	6.307.817.071,00	6.307.817.071,00			
R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
R0130	255.814.921,05	255.814.921,05			
R0140	0,00		0,00	0,00	0,00
R0160	1.099.863,00				1.099.863,00
R0180	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
R0220	0,00				
R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	
R0290	6.613.801.855,05	6.612.701.992,05	0,00	0,00	1.099.863,00
R0300	0,00			0,00	
R0310	0,00			0,00	
R0320	0,00			0,00	0,00
R0330	0,00			0,00	0,00
R0340	0,00			0,00	
R0350	0,00			0,00	0,00
R0360	0,00			0,00	
R0370	0,00			0,00	0,00
R0390	0,00			0,00	0,00

	Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
R0400	0,00			0,00	0,00
R0500	6.613.801.855,05	6.612.701.992,05	0,00	0,00	1.099.863,00
R0510	6.612.701.992,05	6.612.701.992,05	0,00	0,00	
R0540	6.613.801.855,05	6.612.701.992,05	0,00	0,00	1.099.863,00
R0550	6.612.701.992,05	6.612.701.992,05	0,00	0,00	
R0580	2.246.023.800,60				
R0600	561.505.950,15				
R0620	2,94				
R0640	11,78				

C0060

R0700	6.613.888.859,07				
R0710	87.004,02				
R0720	0,00				
R0730	6.357.986.934,00				
R0740	0,00				
R0760	255.814.921,05				
R0770	0,00				
R0780	0,00				
R0790	0,00				

S.25.01.21

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

Market risk  
Counterparty default risk  
Life underwriting risk  
Health underwriting risk  
Non-life underwriting risk  
Diversification  
Intangible asset risk  
**Basic Solvency Capital Requirement**

**Calculation of Solvency Capital Requirement**

Operational risk  
Loss-absorbing capacity of technical provisions  
Loss-absorbing capacity of deferred taxes  
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC

**Solvency capital requirement excluding capital add-on**

Capital add-on already set

**Solvency capital requirement**

**Other information on SCR**

Capital requirement for duration-based equity risk sub-module  
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for remaining part  
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds  
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for matching adjustment portfolios  
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0100
R0010	28.822.284.971		
R0020	207.541.863		
R0030	5.976.672.543	None	
R0040	0	None	
R0050	0	None	
R0060	-4.083.537.050		
R0070	0		
R0100	30.922.962.327		

	C0100
R0130	459.291.193
R0140	-29.129.246.012
R0150	-6.983.708
R0160	
R0200	2.246.023.801
R0210	0
R0220	2.246.023.801
R0400	
R0410	
R0420	
R0430	
R0440	

S.28.01.01

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

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

	R0200	C0040
MCR <sub>L</sub> Result		-2.704.996.636,00

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

	Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
	C0050	C0060
R0210	27.419.141.264,69	
R0220	74.645.568.399,77	
R0230	0,00	
R0240	0,00	
R0250		231.520.991.424,00

**Overall MCR calculation**

	R0300	C0070
Linear MCR		-2.704.996.636,00
SCR		2.246.023.800,60
MCR cap		1.010.710.710,27
MCR floor		561.505.950,15
Combined MCR		561.505.950,15
Absolute floor of the MCR		27.648.141,65

**Minimum Capital Requirement**

R0400	561.505.950,15
-------	----------------