

# *Solvensrapport* *2017*

Rapport om Solvens og Finansiell Situation  
Forsikringselskabet Danica



## Indhold

Sammendrag.....	3
Kapitel A – Virksomhed og resultater.....	7
A.1 Virksomhed .....	7
A.2 Forsikringsresultater .....	11
A.3 Investeringsresultater .....	11
A.4 Resultater af andre aktiviteter .....	14
A.5 Andre oplysninger .....	15
Kapitel B - Ledelsessystem.....	16
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet.....	16
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	25
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens.....	16
B.4 Internt kontrolsystem.....	32
B.5 Intern Auditfunktion.....	33
B.6 Aktuarfunktion .....	34
B.7 Outsourcing .....	35
B.8 Andre oplysninger .....	37
Kapitel C - Risikoprofil.....	38
C.1 Forsikringsrisici .....	40
C.2 Markedsrisici .....	44
C.3 Kreditrisici.....	50
C.4 Likviditetsrisici .....	51
C.5 Operationelle risici .....	52
C.6 Andre væsentlige risici .....	54
C.7 Andre oplysninger .....	55
Kapitel D – Værdiansættelse til solvensformål .....	56
D.1 Aktiver .....	56
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser .....	58
D.3 Andre forpligtelser .....	61
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder .....	62
D.5 Andre oplysninger .....	62

Kapitel E - Kapitalforvaltning .....	62
E.1 Kapitalgrundlag .....	63
E.2 Solvenskrav og minimumssolvenskrav .....	64
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskravet .....	66
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	66
E.5 Manglende overholdelse af minimumssolvenskravet og manglende overholdelse af solvenskravet .....	68
E.6 Andre oplysninger.....	68
Bilag 1: Offentliggørelse af visse oplysninger, der indsendes til Finanstilsynet.....	70
Bilag 2: Definitioner og betegnelser .....	71

## Sammendrag

I 2016 blev der indført nye fælles europæiske regler for, hvordan forsikringselskaber i Europa skal sikre tilstrækkelig kapital til pensioner og udbetalinger i forbindelse med sygdom, skader og ulykker – også kaldet tilstrækkelig solvens. I den forbindelse blev det samtidig et krav, at alle forsikringselskaber hvert år offentligt skal redegøre for, hvordan selskaberne hver især har efterlevet reglerne, i en solvensrapport.

Regelsættet og solvensrapportens fokus er på, hvordan selskaberne måler og styrer deres risici.

## En fælles koncern-rapport

Udgangspunktet i rapporten er koncernens samlede forhold. Særlige forhold for enkeltelskaber i koncernen nævnes alene, hvis de afviger betydeligt fra koncernen.

Af hensyn til Danicas kunder i Sverige og Norge offentliggøres denne rapport ligeledes i disse lande. Visse forhold, der fra et koncern perspektiv ikke er betydelige, er nævnt i rapporten for at skabe gennemsigtighed for de nordiske kunder.

## Kravene er opfyldt

Som det fremgår af rapporten, opfylder Danica koncernen kravene til tilstrækkelig solvens, og bestyrelserne i Danicas selskaber har besluttet et styrings- og ledelsessystem, der sikrer, at der er tilstrækkelig kapital til at drive forretningen på et betryggende grundlag.

Nedenfor er et overblik over kapitalgrundlag og kapitalkrav for 2016 og 2017:

Solvens (mio. kr.)	31.12.2017					31.12.2016				
	Danica Koncern	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension	Danica Sverige	Danica Norge	FD Koncern	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension	Danica Sverige	Danica Norge
Basiskapital	23.975	20.175	25.093	1.521	502	23.679	19.897	24.799	1.311	379
SCR	10.695	3.904	10.264	1.239	386	9.605	3.876	9.483	1.066	313
Overskydende basiskapital	13.280	16.272	14.829	282	116	14.074	16.020	15.316	245	66
Solvensdækning	224%	517%	244%	123%	130%	247%	513%	262%	123%	121%
MCR	6.110	976	4.619	373	142	6.075	972	4.663	309	131

## Introduktion til Danica Pensions strategi

Danica Pensions strategi tager udgangspunkt i en vision om at være det pensionsselskab, som er bedst til at levere økonomisk tryghed til kunderne og på den måde at være det selskab, som kunderne har mest tillid til.

Danica Pension har i 2017 haft øget fokus på proaktivt at bidrage til, at både privat- og firmakunder har de rigtige pensions- og forsikringsløsninger, som passer til dér, hvor de er i livet. Det betyder, at Danica Pension løbende kontakter kunderne, når noget er sket i deres liv, som kan have betydning for deres pensions- eller forsikringsordning.

Ved at give klare anbefalinger til, hvordan kunderne dækkes bedst muligt, kan de koncentrere sig om deres virksomhed, arbejde og øvrige liv frem for at bekymre sig om, hvorvidt de har de rigtige dækninger på deres pensions- og forsikringsordninger.

## Køb af SEB Pension

I slutningen af 2017 meddelte Danske Bank, at Danica Pension overtager SEB Pension i Danmark. Købet vil medføre skalafordele, som vil styrke Danica Pensions konkurrenceevne og udviklingskraft. Således vil Danica Pension få et endnu bedre grundlag for at udvikle nye og relevante pensions- og forsikringsløsninger til kunderne.

Med købet af SEB Pension i Danmark byder Danica Pension 200.000 nye pensionskunder velkommen samt øger selskabets investeringsaktiver under forvaltning med ca. 100 mia. kr.

Købet skal godkendes af de relevante myndigheder, og endelig godkendelse forventes i første halvår af 2018.

## Danica har indgået partnerskab med ATP

I november 2017 indgik ATP og Danica et partnerskab om den del af Danicas ejendomsportefølje, der vedrører 16 af landets største butikcentre. ATP overtager halvdelen af Danicas portefølje af butikcentre, der er på i alt 13,7 mia. kr. Samarbejdet øger mulighederne for, at centrene også fremover vil leve op til kundernes forventninger og dermed også være gode investeringer for Danicas kunder. Samtidig giver salget Danica mulighed for en større spredning i investeringerne på ejendomsområdet. Investeringen er endelig gennemført primo 2018.

Danicas ejendomsinvesteringer er en del af de alternative investeringer og bidrager til et stabilt løbende afkast.

## 2017 resultat

Danica koncernens resultat før skat i 2017 udgjorde 1.917 mio. kr. mod 2.220 mio. kr. i 2016. Efter skat udgjorde resultatet 1.609 mio. kr. mod 1.787 mio. kr. i 2016:

Danica Koncernen, resultat før skat (mio. kr.)	2017	2016
Forsikringsresultat, Traditionel	1.131	1.236
Forsikringsresultat, Markedsrenteprodukter	835	621
Syge- og ulykkesresultat (før investeringsafkast)	-167	-187
Resultat af forsikringsvirksomhed	1.799	1.670
Investeringsafkast	263	611
Overført fra skyggekonto	44	279
Udlæg fra omkostnings- og risikogrupper	41	0
Særlige overskudsandele	-230	-340
Resultat før skat	1.917	2.220

Resultat af forsikringsvirksomhed er som det forventede i årsrapporten for 2016 og delårsrapporten for første halvår 2017. Resultat før skat er påvirket af et lavere investeringsafkast og overførsel fra skyggekonto samt et forbedret resultat af forsikringsvirksomhed. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der i 2018 udbetales udbytte på 1.609 mio. kr. for 2017 svarende til resultatet efter skat i moderselskabet.

Forsikringsresultatet af den traditionelle forretning udgjorde 1.131 mio. kr. mod 1.236 mio. kr. for 2016. De faldende indtægter i den traditionelle forretning var forventet og kan henføres til, at nytegning primært sker til markedsrenteprodukter samt bestandens generelle afløbsprofil. I 2017 var det muligt at indtægtsføre fuldt risi-

kotillæg for de fire rentegrupper. Endvidere kunne der indtægtsføres 44 mio. kr. fra skyggekontoen i risikogrupperne samt 41 mio. kr. i udlæg fra omkostnings- og risikogrupper vedrørende 2016. Der er herefter ingen skyggekonto.

Forsikringsresultatet af markedsrenteprodukter udgjorde 835 mio. kr. Resultatet er positivt påvirket af stigende forretningsomfang.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring før investeringsafkast gav et underskud på 167 mio. kr. mod et underskud på 187 mio. kr. i 2016. Erstatningsprocenten for syge- og ulykkesforretningen udgjorde 113 pct. mod 105 pct. i 2016.

Investeringsafkastet, der vedrører egenkapitalens risiko, faldt fra 611 mio. kr. i 2016 til 263 mio. kr. Faldet er primært påvirket af, at der i 2016 var en ekstraordinær indtægt på 99 mio. kr. fra ændring af diskonteringskurven for syge- og ulykkesforretningen og 175 mio. kr. fra overførslen af en forsikringsbestand til en ny gruppe uden for kontribution.

Særlige overskudsandele udgjorde en udgift på 230 mio. kr. mod 340 mio. kr. i 2016, jf. afsnittet om kontribution i noten anvendt regnskabspraksis. Beløbet vil blive indsat på konti for kunder fra det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring i marts 2018.

### **Standard – med en enkelt undtagelse**

Danica Koncernen vurderer, at den i regelsættet angivne standardmodel til opgørelse af solvenskravet er passende for forretningen med en enkelt undtagelse.

I forhold til opgørelse af levetidsrisikoen passer standardmodellen ikke helt til måden den regnskabsmæssige behandling er af denne risiko i de forsikringsmæssige hensættelser. Det er derfor valgt at udvikle en intern model til denne opgørelse i det danske liv- og pensionsselskab, Danica Pension. Den interne model sikrer, at der samlet indregnes en levetidsrisiko, der svarer til standardmodellen.

Finanstilsynet i Danmark har fastlagt, at de forventede fremtidige levetidsforbedringer fra og med 2018 skal baseres på observerede forbedringer over de seneste 20 år frem for over de seneste 30 år. Baggrunden er, at de seneste års opdateringer af benchmarket efter tilsynets opfattelse indikerer, at levetidsbenchmarket ikke beskriver den faktiske udvikling tilstrækkeligt.

I Danica vil en ændring af benchmarket på det nuværende renteniveau alt andet lige forøge hensættelserne til de garanterede ydelser med 0,9 mia. kr. og reducere egenkapitalen med ca. 90 mio. kr. Samtidig vil solvenskravet stige med 0,8 mia. kr. og overdækningen vil falde tilsvarende. Danica implementerer det opdaterede levetidsbenchmark i 2018.

### **Værdier efter anerkendte metoder**

Metoden til opgørelse af solvenskravet er modulært opbygget og inddrager alle facetter af koncernens virke. For dele af opgørelserne kan værdierne ikke aflæses på et marked. I disse tilfælde opgøres værdierne enten

baseret på regler fastsat af tilsynsmyndighederne eller efter internationalt anerkendte finansielle og forsikringstekniske metoder.

### **Offentliggørelse af indberetninger**

Med de nye fælles europæiske regler er der kommet udvidede krav til de indberetninger, selskaberne skal foretage til Finanstilsynene. En del af disse indberetninger skal gøres offentligt tilgængelige sammen med denne rapport. I bilag 1 findes en oversigt over disse indberetninger med tilhørende links.

I bilag 2 findes en oversigt over definitioner og betegnelser, der anvendes i denne rapport.

## Kapitel A – Virksomhed og resultater

I dette kapitel redegøres for Danica koncernens forretningsmæssige virke og resultatdannelse.

### A.1 Virksomhed

Danica koncernen er en del af Danske Bank-koncernen og udbyder pensionsordninger, syge- og ulykkesforsikringer samt skade- og sundhedsforsikring, på primært det danske marked. Gennem datterselskaber i Norge og Sverige tilbydes pensionsordninger og syge- og ulykkesforsikringer i de disse lande.

Med cirka 850.000 kunder og cirka 650 medarbejdere er Danica koncernen en af Danmarks største pensionselskaber med en samlet pensionsformue på 427 mia. kroner og med 39,7 mia. kroner i årlige indbetalinger i 2017.

Danica koncernen har en vision om at være det pensionsselskab, som kunderne har mest tillid til. Dette ønskes udlevet igennem at levere økonomisk tryghed til kunderne ved at gøre pension nemt og overskueligt. Danica koncernen har som mål at være tilgængelige, give klare anbefalinger samt at sikre, at kunderne får gode afkast.

Fokus i Danica koncernen er i dag på markedsrenteprodukterne, og de traditionelle produkter anbefales ikke længere til nye kunder.

Danica består i Danmark af forsikringselskaberne:

- Forsikringselskabet Danica, Skadesforsikringsaktieselskab af 1999 og
- Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Herudover ejer Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskabet to udenlandske datterselskaber: Danica Pension Försäkringsaktiebolag, i Sverige og Danica Pensjonsforsikring AS i Norge samt en række ejendomsselskaber i Danmark, der tilsammen gør Danica Pension til et af Danmarks største ejendomsinvestorer med samlede investeringer i ejendomme på 26 mia. kr.

Danica koncernens forsikrings- og pensionsselskaber er placeret i Lyngby, Stockholm og Trondheim. Af nedenstående tabel fremgår nærmere oplysninger om de enkelte selskaber:

Danica koncern				
	Forsikringselskabet Danica	Danica Pension	Danica Sverige	Danica Norge
Navn	Forsikringselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskabet af 1999	Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	Danica Pension, Försäkringsaktiebolag	Danica Pensjonsforsikring AS
Adresse	Parallelvej 17 2800 Kgs. Lyngby	Parallelvej 17 2800 Kgs. Lyngby	Normalmstorg 1 Box 7523 103 92 Stockholm	Nordregt 12 N-7011 Trondheim
Registreringsnummer	CVR: 2502634	CVR: 24256147	516401-6643	977465478



## Tilknyttede kontrollerende instanser

Forsikrings- og pensionselskaberne er under tilsyn i deres respektive lande. De nationale tilsyn er placeret i hhv. København, Stockholm og Oslo, jf. nedenstående oversigt:

Tilsynsmyndigheder			
	Danica Pension Danmark	Danica Sverige	Danica Norge
Navn	Finanstilsynet	Finansinspektionen	Finanstilsynet
Adresse	Århusgade 110 2100 København Ø	Brunnsgatan 3 Box 7821 103 97 Stockholm	Revierstredet 3 Postboks 1187 Sentrum 0107 Oslo
Telefon	+45 33 55 82 82	+46 8 408 980 00	+47 22 63 02 26
E-mail	finanstilsynet@ftnet.dk	finansinspektionen@fi.se	post@finanstilsynet.no

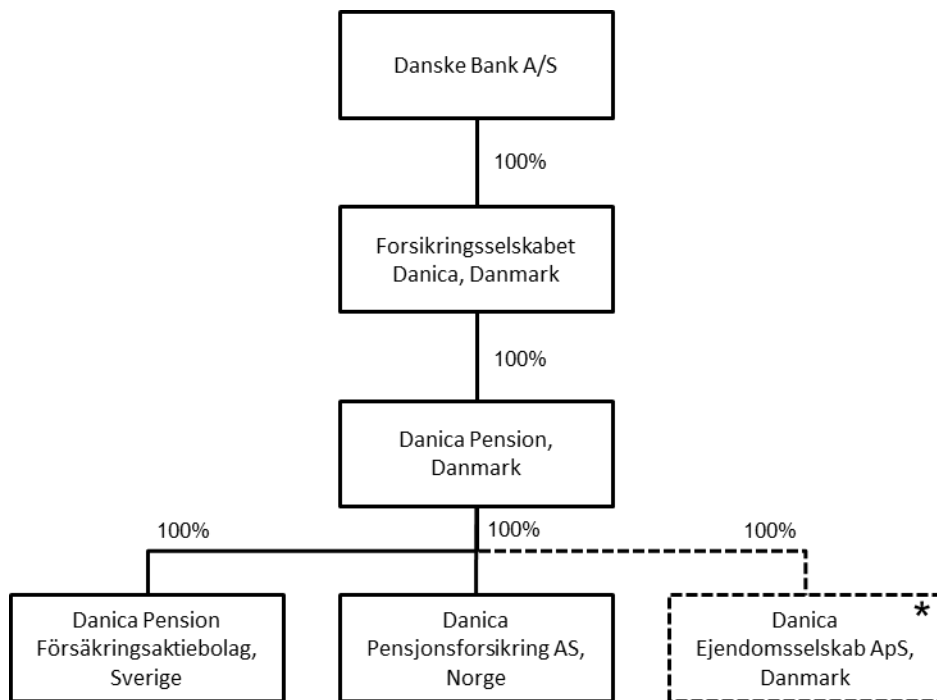
Den eksterne revision af Danica koncernens officielle regnskaber bliver udført af revisionsfirmaet Deloitte:

Ekstern revisor	
Navn	Danica Koncern Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Adresse	Weidekampsgade 6 2300 København S
Telefon	+45 36 10 20 30
E-mail	N/A

Ekstern revision af Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge udføres under samme aftale som Danica koncernen har indgået med Deloitte i Danmark. Deloitte Danmark bruger som led i udførelsen af revisionen af datterselskaberne kolleger fra deres revisionskontorer i hhv. Sverige og Norge.

## Ejerforhold

Danske Bank ejer Danica Koncernen og der er ikke andre medejere. Koncernens ejerforhold fremgår nedenfor:



\* For en nærmere oversigt over de ejendomsselskaber, Danica Pension ejer, henvises til afsnit A.4, Resultater af andre aktiviteter.

## Skades- og livsforsikring

I Danmark udøver Danica koncernen skadesforsikringsvirksomhed igennem moderselskabet Forsikringselskabet Danica A/S og livsforsikringsvirksomhed igennem datterselskabet Danica Pension.

Livsforsikringsvirksomheden i Sverige og Norge udøves gennem de respektive datterselskaber i Sverige og Norge.

Følgende oversigt fremgår af Danica koncernens årsrapport og giver et overblik over koncernens hovedaktivitet:

**Selskab**

**Aktivitet**

Selskab	Aktivitet
Forsikringselskabet Danica A/S	Moderselskab, hvis hovedaktivitet er salg af skadeforsikring, som omfatter Sundhedssikring, Kritisk Sygdom og Sundhedsfremmer
Danica Pension A/S	<p>Salg af markedsprodukterne, Danica Balance, Danica Link og Danica Select, hvor opsparingen bliver forrentet med markedsafkastet. Policerne kan tilknyttes livsforsikring og forsikring mod tab af erhvervsevne. Danica Balance er et livscyklus produkt, som kombinerer fordelene ved kollektive investeringer med individuelle tilpasninger. Kunden vælger investeringsprofil. Mulighed for garanti. I Danica Link kan kunden vælge selv at investere blandt 50-55 fonde. I Danica Select kan kunderne selv investere i 15.000 forskellige aktier og værdipapirer fordelt på 17 børser i Europa og USA.</p> <p>Salg af traditionel livsforsikring og pension (Danica Traditionel) samt syge- og ulykkesforsikring, som omfatter tab af erhvervsevne. Danica Traditionel er policer med ydelsesgaranti og bonus på grundlag af kollektive investeringer, som styres af Danica Pension. Kontorente fastsættes af Danica Pension</p> <p>Garanterede livrenter uden bonus. Der er ikke tegnet nye policer siden 1982.</p>
Danica Pension Försäkringsaktiebolag	Primært salg af firmapensionsordninger. Det største produkt er depotforsikringer uden tilknyttede garantier, hvor kunden selv kan vælge fonds-forvalter. Selskabet er, som det eneste i Sverige, godkendt til at tegne ordninger inden for alle kollektive områder. Endvidere sælges almindelige unit-link produkter og syge- og ulykkesforsikringer.
Danica Pensjonsforsikring AS	Salg af primært privattegnede unit-link ordninger samt syge- og ulykkesforsikring i Norge.
Danica Ejendomsselskab ApS	Ejendomsselskab, der primært investerer i erhvervsejendomme og butikcentre.

## A.2 Forsikringsresultater

I Danica koncernen tilbydes forsikringsdækninger i tilknytning til pensionsopsparingsprodukterne. Disse udgør:

- Syge- og ulykkesprodukter, herunder dækninger ved tab af erhvervsevne, Sundhedssikring, Kritisk sygdom og Sundhedsfremmer,
- Dækninger ved død inden pensionering

Danica koncernens forsikringsresultat før skat udgjorde 1.799 mio. kr. i 2017 mod 1.670 mio. kr. i 2016. Resultatets sammensætning er nærmere specificeret i nedenstående tabel:

Forsikringsresultat (mio. kr.)	Danica koncern		Forsikringselskabet Danica		Danica Pension		Danica Pension Sverige		Danica Pension Norge*	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Tilknyttet Traditionelle produkter	1.131	1.236	0	0	898	1.043	0	0	0	0
Tilknyttet Markedsrenteprodukter	835	620	0	0	531	378	65	65	87	79
Syge- og ulykkesresultat	-167	-187	-41	-29	-123	-158	-1	-4	-3	8
Resultat af forsikringsvirksomhed	1.799	1.669	-41	-29	1.306	1.263	64	61	84	87

\* For Danica Pension Norge er tallene for Markedsrenteprodukterne inkl. resultatet af livsforsikringsprodukter

Forsikringsresultatet af den traditionelle forretning udgjorde et resultat på 1.131 mio. kr. i 2017 mod 1.236 mio. kr. i 2016. Resultatet er negativt påvirket af det faldende volumen af forretningen, da nytegning primært foretages i markedsrenteprodukter.

Forsikringsresultatet af markedsrenteprodukter udgjorde 835 mio. kr. i 2017 mod 620 mio. kr. i 2016. Resultatet er positivt påvirket af stigende volumen.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring gav et underskud på 167 mio. kr. i 2017 mod et underskud på 187 mio. kr. i 2016. Erstatningsprocenten for syge- og ulykkesforretningen udgjorde 113 % mod 105 % i 2016.

## A.3 Investeringsresultater

Danica koncernens investeringsstrategier har fokus på at understøtte kundernes pensionsopsparinger. Overordnet tilbydes der to typer af opsparingsprodukter:

- Markedsrenteprodukter
- Traditionelle gennemsnitsrenteprodukter med garanterede ydelser

I Danica Pension tilbydes markedsrenteprodukter med og uden garanti. I Danica Pension Sverige tilbydes alene markedsrenteprodukter uden garanti og i Danica Pension Norge tilbydes primært markedsrenteprodukter uden garanti.

### Forsikringselskabet Danica

I Forsikringselskabet Danica tegnes forsikringsprodukterne Sundhedssikring, Kritisk Sygdom og Sundhedsfremmer. Investeringsresultaterne, der påvirker egenkapitalen, stammer således primært fra forvaltningen af aktiverne til understøttelse af hensættelserne og egenkapitalens midler og lån. Resultatet af forvaltningen blev på -3 mio. kr. i 2016 mod 1 mio. kr. i 2015.

## Danica Pension

I Danica Pension er der følgende pensionsopsparingsprodukter:

- Markedsrenteprodukter: Danica Balance, Danica Link og Danica Select
- Traditionelle produkter: Danica Traditionel

I nedenstående tabel er resultaterne af investeringer, opdelt på aktivklasser, vist. Investeringsresultatet vedr. bl.a. Danica Traditionel, syge- og ulykkesforsikringer, egenkapitalen og lån. Samtidig er de tilsvarende resultater af investeringer i markedsrenteprodukterne oplyst:

Investeringer (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i % p.a. for skat
<b>Gennemsnitsrenteprodukter*</b>			
Grunde og bygninger	24.340	22.157	5,5
Noterede Kapitalandele	9.102	9.345	5,4
Unoterede Kapitalandele	10.196	8.759	6,2
Kapitalandele, i alt	19.298	18.104	4,1
Stats- og realkreditobligationer	113.617	107.413	2,4
Indeksobligationer	17.322	18.179	4,4
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	19.588	19.028	0,7
Obligationer og udlån, i alt	150.527	144.620	2,5
Tilknyttede virksomheder	555	651	28,8
Øvrige investeringsaktiver	1.804	7.471	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og forpligtelser	546	-1.833	
<b>Markedrenteprodukter</b>			
Grunde og bygninger	5.618	7.161	3,8
Noterede Kapitalandele	41.253	66.519	11,7
Unoterede Kapitalandele	10.783	12.834	10,7
Kapitalandele, i alt	52.036	79.353	11,6
Stats- og realkreditobligationer	48.961	37.446	0,6
Indeksobligationer	2.512	3.148	2,4
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	7.853	12.207	0,2
Obligationer og udlån, i alt	59.326	52.801	0,6
Tilknyttede virksomheder	0	0	
Øvrige investeringsaktiver	7.906	4.706	

\* Det er alene investeringer i gennemsnitsrenteprodukterne, der påvirker egenkapitalen

Nettoinvesteringerne for 2017 var overordnet set negative for året, fordelt bredt på de underliggende aktivklasser. I 2017 faldt nettoinvesteringer i obligationer og udlån.

Investeringer for rene markedsrenteprodukter uden garanti havde i 2017 en samlet værdi på 144.021 mio. kr. sammenlignet med 124.887 mio. kr. i 2016. Det samlede afkast for 2017 for markedsrenteprodukterne uden garanti var 8,1 %.

## Danica Pension Sverige

I Danica Pension Sverige tilbydes alene pensionsopsparingsprodukter uden garantier.

Investeringsresultaterne, der påvirker egenkapitalen, stammer primært fra forvaltningen af aktiverne til understøttelse af egenkapitalens midler og ansvarligt lån. Aktiverne, der understøtter disse midler, er fordelt som følger ultimo 2017:

Aktiver (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i % p.a. før skat
Aktier og kapitalandele	11	11	10,8%
Udlån, mv.	156	0	0,0%
Bankindestående	195	405	-0,6%
I alt	362	416	-0,4%

Danica Pension Sverige har ikke indflydelse på investeringerne i markedsrenteprodukterne, da kunder selv vælger disse og der ikke er nogen former for garantier tilknyttet. De fremgår således ikke af ovenstående tabel.

Danica Pension Sverige har mindre positioner i værdipapirfonde, hvis markedsværdi påvirkes af ændringer i det finansielle marked.

## Danica Pension Norge

Danica Pension Norge tilbyder primært opsparingsprodukter med valgfrihed for kunderne til selv at vælge investeringerne uden garantier tilknyttet samt forsikringsprodukter uden tilknyttede opsparingsprodukter.

Investeringsresultaterne, der påvirker egenkapitalen, stammer således primært fra forvaltningen af aktiverne bag porteføljen af kollektive forsikringer uden rentegarantier og forvaltning af egenkapitalen. Egenkapitalen ultimo 2017 er hovedsagelig placeret i obligationer med høj kreditkvalitet og som deponeringsmidler på bankkonti.

I nedenstående tabel er resultaterne af investeringer, opdelt på aktivklasser, vist. Investeringsresultatet vedr. bl.a. porteføljen af kollektive forsikringer uden rentegarantier og egenkapitalen. Samtidig er de tilsvarende resultater af investeringer i markedsrenteprodukterne oplyst:

Investeringer (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i % p. a. før skat	
<i>Gennemsnitsrenteprodukter</i>				
Unoterede Kapitalandele		20	27	18,3%
Kapitalandele, i alt		20		
Stats- og realkreditobligationer		346	304	1,9%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer		515	580	3,6%
Obligationer og udlån, i alt		860		
Øvrige investeringsaktiver		213	213	1,1%
<i>Markedrenteprodukter</i>				
Unoterede Kapitalandele		6.743	7.747	2,7%
Kapitalandele, i alt		6.743		
Kreditobligationer og emerging markets obligationer		4.679	4.984	4,4%
Obligationer og udlån, i alt		4.679	4.984	
Øvrige investeringsaktiver		64	77	1,1%

Urealiserede gevinster og tab som indgår i kollektivporteføljen har ingen effekt på resultatopgørelsen, da disse føres over kursreguleringsfonden, der er en del af selskabets bufferkapital.

### Securitisering

Securitisering gør det muligt at anvende finansielle aktiver f.eks. udlån som sikkerhed eller reference for udstedelse af finansielle instrumenter.

Danica koncernen har over de seneste år nedbragt sine investeringer i securitisering, og de udgør i dag et meget begrænset omfang af Danicas samlede portefølje.

Investeringerne i securitisering dækker over højt ratede (AAA/AA) Collateralized Loan Obligations<sup>1</sup> (CLO's) samt faciliteter, der stiller en begrænset tabsgaranti på låneporteføljer.

Der er ikke investeringer i securitisering i Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge.

### A.4 Resultater af andre aktiviteter

Danica koncernen har investeringer i en række associerede virksomheder. Associerede virksomheder er virksomheder, hvor Danica koncernen besidder kapitalandele i virksomheden og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse over virksomheden. Koncernen klassificerer sædvanligvis virksomheder som associerede, hvis Forsikringssselskabet Danica direkte eller indirekte besidder mellem 20 pct. og 50 pct. af stemmerettighederne.

Nedenstående tabel viser en oversigt over disse samt finansielle hovedtal for 2017:

<sup>1</sup> En CLO er et struktureret obligationsprodukt der kan betragtes som en pulje af forskellige typer virksomhedslån, samlet i et investeringsprodukt.

**Danica Koncern kapitalandele i associerede virksomheder**  
(mio. kr.)

Navn	Aktivitet	Ejerandel	Aktiver i alt	Forpligtelser	Indtægter	Resultat
Hovedbanegårdens komplementarselskab ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
Aquaporin	Investeringselskab	25%	224	21	0	-16
Maritime Fund I K/S	Investeringselskab	32%	22	0	0	-3
K/S ERDA II, Århus	Ejendomsselskab	96%	3	3	0	0
Komplementarselskabet ERDA II ApS, Århus	Ejendomsselskab	96%	0	0	0	0
DNP Ejendomme P/S	Ejendomsselskab	50%	1.127	65	73	106
DNP Ejendomme Komplementarselskab ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
Samejet Nymøllevej	Ejendomsselskab	75%	626	10	31	32
Frederiksberg Centret I/S	Ejendomsselskab	67%	1.990	6	98	275
Hovedbanegårdens Foretningscenter K/S	Ejendomsselskab	50%	1	0	1	1
DAN-SEB I A/S	Ejendomsselskab	50%	76	48	3	1
Udviklingselskabet CØ ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
Komplementarselskabet CØ ApS	Ejendomsselskab	50%	469	452	10	5
Gro Fund I K/S	Investeringselskab	100%	714	1	0	-17
ERDA I P/S	Ejendomsselskab	50%	113	113	0	0
ERDA I Komplementarselskab ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
G.S.V. Holding A/S	Investeringselskab	23%	1.566	1.051	863	41
Capital Four	Investeringselskab	33%	1.163	102	0	10

Som det fremgår af tabellen har Danica koncernen alene ejerandele i associerede virksomheder i Danmark.

## A.5 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger i rapporteringsperioden om Danica koncernens virke og årets resultater end dem, der fremgår af de foregående afsnit.



## Kapitel B - Ledelsessystem

I dette kapitel beskrives kravene til Danica koncernens ledelsessystem, herunder risiko- og kontrolsystemet, og funktionsbeskrivelser for centrale ansvarsområder i forhold til dette.

### B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Danica koncernen består som beskrevet i afsnit A.1, virksomhed, af:

1. Forsikringsselskabet Danica,
2. Danica Pension,
3. Danica Pension Sverige og
4. Danica Pension Norge

De to selskaber i Danmark omtales i denne rapport samlet som Danica Pension Danmark.

Dette afsnit er opdelt i følgende underafsnit:

- B.1.1 Ledelsessystemets opbygning i Danmark, Sverige og Norge
- B.1.2 Nøgleposters ansvarsområder og funktioner i Danica koncernen
- B.1.3 Ændringer i ledelsessystemet i Danica koncernen
- B.1.4 Aflønningspolitik og -praksis i Danica koncernen
- B.1.5 Væsentlige transaktioner med nærtstående parter for Danica koncernen

#### B.1.1 Ledelsessystemets opbygning i Danmark, Sverige og Norge

##### *Danica Pension Danmark*

Forsikringsselskabet Danica og Danica Pension har selvstændige bestyrelser, dog med personsammenfald kun undtaget af et bestyrelsesmedlem i Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab, som er udpeget hertil af finansministeren. Forsikringsselskabet Danica, Skadesforsikringsaktieselskab af 1999 indgår i Danmark i Danica-koncernen sammen med Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab.

Begge bestyrelser består således af de samme 9 medlemmer, hvoraf 6 er generalforsamlingsvalgte og 3 er medarbejdervalgte medlemmer. I bestyrelsen for Danica Pension er der samlet 10 medlemmer qua det ekstra medlem udpeget af finansministeren.

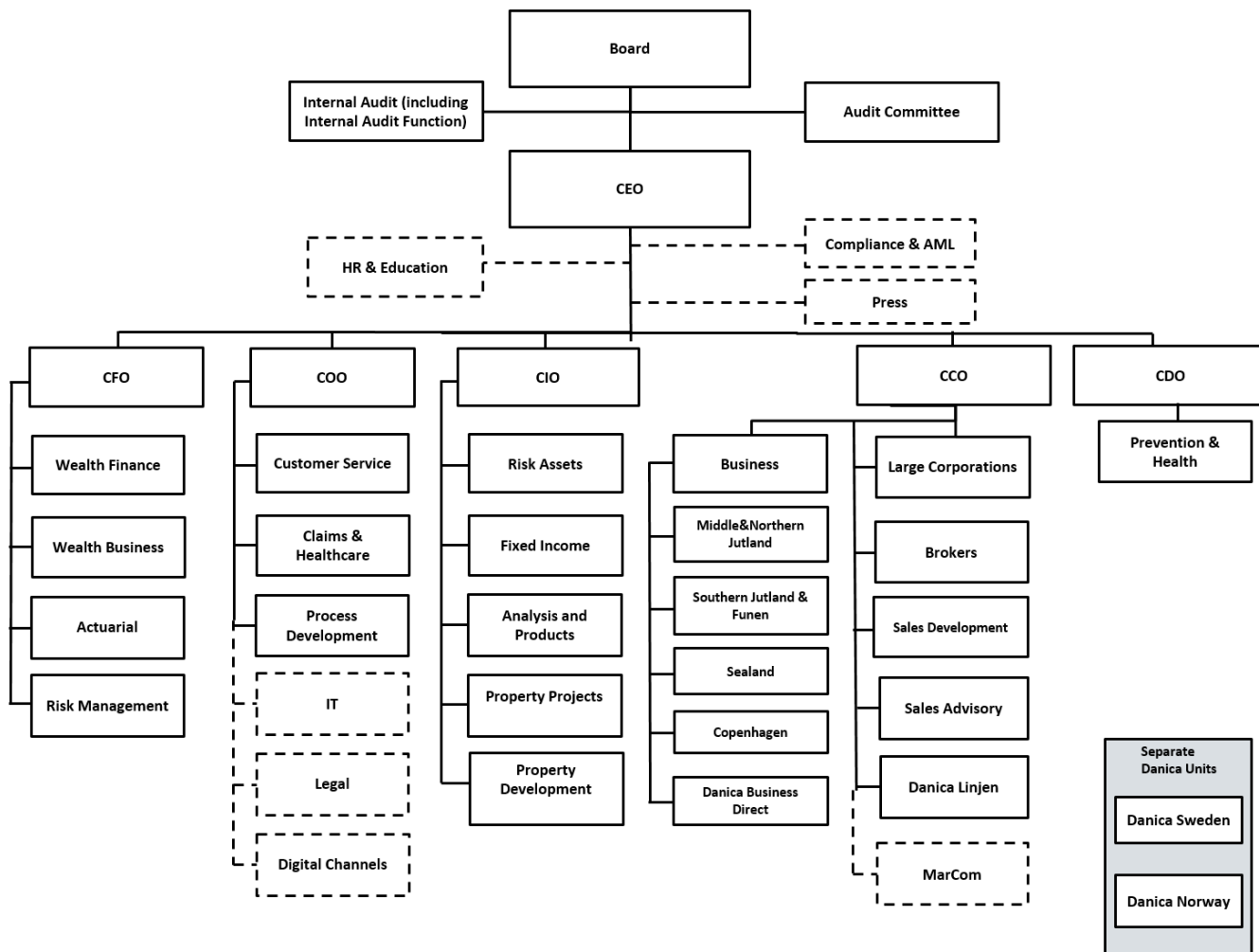
Bestyrelserne varetager den overordnede ledelse af selskaberne og holder normalt seks møder årligt. Bestyrelserne har nedsat revisionsudvalg, der forbereder bestyrelsernes arbejde vedrørende regnskabs- og revisionsmæssige forhold, herunder relaterede risikomæssige forhold. Udvalget har ikke selvstændig beslutningskompetence, men refererer alene til de samlede bestyrelser. Bestyrelserne har vedtaget vedtægter, samt forretningsorden, der fastsætter rammerne og ansvarsfordelingen mellem bestyrelserne og direktion.

Selskaberne ledes og administreres i det daglige samlet af en direktion på fire personer, bestående af:

- Chief Executive Officer (CEO)
- Chief Financial Officer (CFO)
- Chief Investment Officer (CIO) og
- Chief Commercial Officer (CCO)

Disse suppleres af en Chief Operating Officer (COO) samt af en Chief Development Officer (CDO) udenfor direktionen. Alle forretningsområder har en defineret referenceramme.

I nedenstående diagram fremgår den danske organisation. Stiplede linjer betegner at funktionen er placeret i Danske Bank koncernen:



## Komitéer i Danica Pension Danmark

Ud over den organisatoriske styring af koncernen har direktionen valgt at nedsætte fire komitéer med særligt fokus på styring af investeringerne og koncernens risici, hhv. Investeringskomitéen, All Risk Komitéen, ALM komitéen og Værdiansættelses komitéen:

Komité	Formål
Investeringskomité	Investeringskomiteen er nedsat af CIO på vegne af direktionen, med det formål at have et forum til drøftelse og godkendelse af taktiske ændringer i porteføljesammensætningen. Investeringskomiteen består af CIO, chef for Risk Assets, chef for Rates og chefstrateg.
All Risk Komité	All Risk Komitéen er nedsat af direktionen med det formål at sikre, at det samlede risikobillede overvåges, og at der derigennem sikres identifikation og styring af alle væsentlige risici. All Risk Komitéen skal sikre, at risici, der går på tværs af organisationen eller stammer fra datterselskaber, inddrages i det samlede risikobillede.  All Risk Komitéen består af den ansvarlige for risikostyringsfunktionen (CRO), der er formand, Operationel Risiko Manager, den ansvarlige for aktuarfunktionen, CFO, IT-risikoansvarlig, leder af juridisk afdeling, den ansvarlige for compliance-funktionen, chef for økonomiafdelingen, CIO, COO, risikostyringschef for Danica Pension Norge og risikostyringschef for Danica Pension Sverige.
ALMKomité	ALMKomitéen er nedsat af CFO med det formål at styre ALM-risikoen i Danica koncernen og understøtte All Risk Komité i forhold til ALM-risikoen. ALM-risikoen er risikoen for at værdierne af aktiverne og forpligtelserne ikke er i balance og derved skaber risiko for utilstrækkelig solvensdækning.
Værdiansættelseskomitéen	Værdiansættelseskomitéen er nedsat af CFO med det formål at behandle og vurdere løbende værdiansættelsen af Danica koncernens illikvide investeringer, herunder i domicilejendomme, investeringsejendomme, kapitalandele (unoterede), investeringsforeningsandele (hedgefonde), obligationer (illikvide), andre udlån og investeringsaktiver tilknyttet unit link (unoterede)

Ud over komitéerne har Danica Pension Danmark etableret de 4 kontrolfunktioner, der fremgår af de nye europæiske regler. Se nærmere om disse funktioner i afsnit B.1.2.

## Risiko- og kontrolsystem i Danica Pension Danmark

Danicas ledelsessystem omfatter et risikostyrings- og kontrolsystem. Risikostyringsystemet omfatter bl.a. en risikostyringsstrategi, som er i overensstemmelse med virksomhedens forretningsstrategi, og som afspejler virksomhedens principper for risikostyring og angiver risikotolerance samt tildeler ansvar for risikostyringen.

Det interne kontrolsystem sikrer, at Danica overholder gældende love og regler, at virksomhedens drift er effektiv med hensyn til virksomhedens mål, og at finansiel og ikke-finansiel information er tilgængelige og pålidelige.

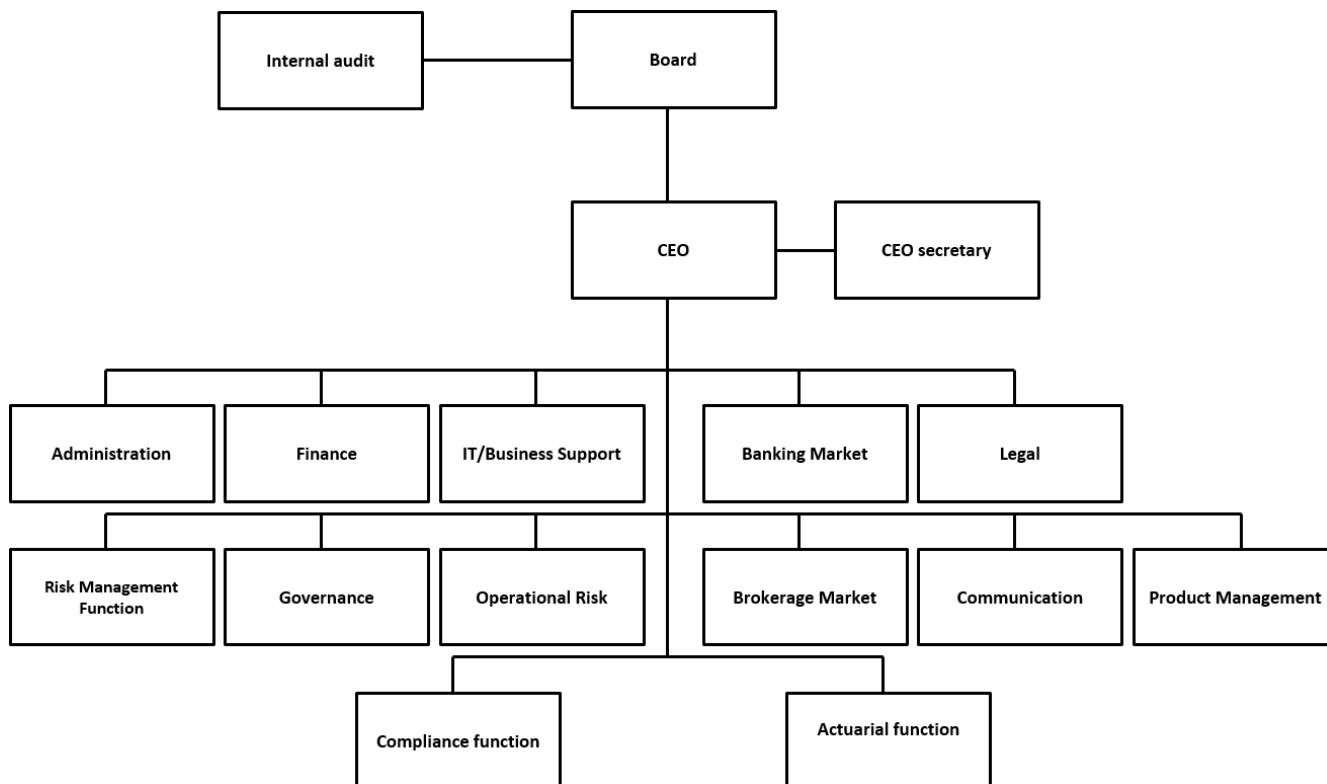
Komiteerne har en central rolle i forhold til risiko- og kontrolsystemet, jf. ovennævnte beskrivelser af komiteernes formål. I forhold til illikvide investeringer – også kaldet alternative investeringer – håndteres disse i et samspil mellem Investerings- og værdiansættelses Komitéen. Udvælgelsen af ønskede investeringer behandles i Investeringskomiteen. Som en del af processen bliver oplæg til værdiansættelse fremlagt for Værdiansættelses Komitéen, Se ligeledes kapitel C.2 Markedsrisici og C.4 likviditetsrisici for en nærmere beskrivelse af håndteringen af risikoen vedrørende illikvide investeringer.

### Danica Pension Sverige

Danica Pension Sveriges bestyrelse består af fire medlemmer, hvoraf to er fra moderselskabet Danica Pension, og to er fra Danske Bank A/S Filial i Sverige. Danica Pension Sverige har ingen bestyrelsesnedsatte udvalg eller komitéer, og den samlede bestyrelse udfører revisionsudvalgets opgaver.

Den administrerende direktør varetager den daglige ledelse af selskabet i overensstemmelse med lovgivningens bestemmelser, bestyrelsens vedtagne politikker, bestyrelsens retningslinjer samt øvrige anvisninger fra bestyrelsen

Organisation Danica Pension Sverige:



### Komitéer i Danica Pension Sverige

Som nævnt indledningsvist har Danica Pension Sverige ingen bestyrelsesnedsatte komitéer eller udvalg.

Danica Pension Sverige har etableret de 4 kontrolfunktioner, der fremgår af de nye europæiske regler. Se nærmere om disse funktioner i afsnit B.1.2.

## Risiko- og kontrolsystem i Danica Pension Sverige

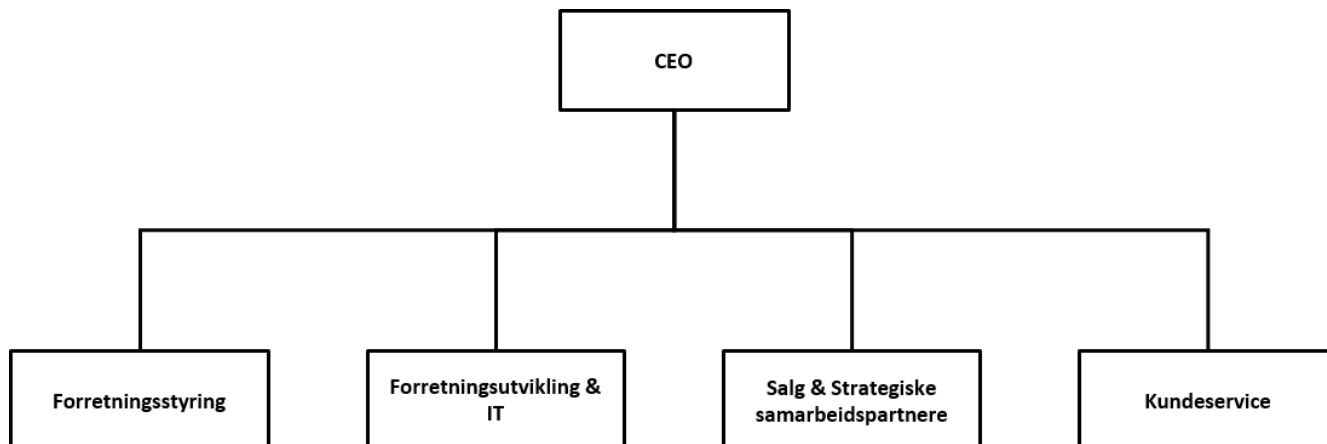
Bestyrelsen i sin helhed varetager risikostrategien og andre processer vedrørende risikostyring. Danica Danmarks ledelsessystem og risikostyrings- og interne kontrolsystem er også gældende for Danica Pension Sverige med de tillæg som bestyrelsen i Sverige godkender ud fra lokal lovgivning og virksomhedens karakter.

## Danica Pension Norge

Danica Pension Norges bestyrelse består af 8 medlemmer, hvoraf 2 er fra moderselskabet Danica Pension, og 2 er fra Danske Bank A/S Filial i Norge. Herudover er der 2 medarbejderrepræsentanter og 2 eksterne bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen har etableret et risikoudvalg, der forbereder kommunikation om selskabets samlede risiko og tilhørende risikostyrings- og kontrolsystemer. Den samlede bestyrelse udgør risikoudvalget. Bestyrelsen har også etableret et aflønningsudvalg der forbereder alle sager om aflønning som skal afgøres af udvalget.

Den administrerende direktør varetager den daglige ledelse af selskabet i overensstemmelse med lovgivningens bestemmelser, bestyrelsens vedtagne politikker, bestyrelsens retningslinjer samt øvrige anvisninger fra bestyrelsen.

Organisation Danica Pension Norge:



## Komitéer i Danica Pension Norge

Danica Pension Norge har to komitéer.

Komité	Formål
Risikostyringskomitéen	Komitéen fungerer som rådgivende organ for den administrerende direktør og risikofunktionen, i forbindelse med sager vedrørende selskabets risikokapacitet og villighed, centrale risici i virksomheden, samt andet med tilknytning til risikostyringssystemet.
Investeringskomitéen	Komitéen er ansvarlig for den løbende overvågning af markedsrisici.

Endelig har Danica Pension Norge etableret de 4 kontrolfunktioner, der fremgår af de europæiske regler. Se nærmere om disse funktioner i afsnit B.1.2.

### Risiko- og kontrolsystem i Danica Pension Norge

Risiko- og kontrolsystemet i Danica Pension Norge svarer til Risiko- og kontrolsystemet i Danica Pension Danmark .

### B.1.2 Nøgleposters ansvarsområder og funktioner i Danica koncernen

Direktionerne i samtlige selskaber i Danica-koncernen etablerer de nødvendige nøglefunktioner til at sikre en effektiv styring af selskabet, herunder et effektivt risikostyringssystem og et effektivt internt kontrolsystem.

Nedenfor er oplyst de nøglefunktioner, der skal etableres i henhold til solvensreglerne, herunder en beskrivelse af deres ansvarsområder:

Funktion	Ansvarsområde
Risikostyringsfunktion	Risikostyringsfunktionen har det overordnede ansvar for at have det samlede overblik over Danica koncernens risici og kapitalkrav og skal bistå med at sikre risikostyringssystemets effektivitet. Risikostyringsfunktionen skal overvåge risikostyringssystemet og den samlede risikoprofil, bl.a. gennem identifikation og vurdering af nye risici.
Aktuarfunktion	Aktuarfunktionen skal vurdere, om de forsikringsmæssige hensættelser er tilstrækkelige og om de metoder og antagelser, som anvendes ved opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser er relevante, og om de nødvendige data er tilgængelige og pålidelige.
Compliancefunktion	Compliancefunktionen skal overvåge eksponeringen mod risikoen for manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt og vurdere om initiativer i forhold til disse risici er tilstrækkelige.
Intern auditfunktion	Intern auditfunktionen skal vurdere, om det interne kontrolsystem og ledelsen og styringen af Danica koncernen er hensigtsmæssig og betryggende.

Vedrørende en nærmere beskrivelse af opbygningen af kontrolsystemet i koncernen henvises til kapitel B.4.

### B.1.3 Ændringer i ledelsessystemet i Danica koncernen

Der er ikke i rapporteringsperioden fra 1. januar 2017 til 31. december 2017 indtrådt væsentlige ændringer i ledelsessystemet i Danica koncernen.

### B.1.4 Aflønningspolitik og -praksis i Danica koncernen

Indtil april 2016 var alle Danica Koncernens selskaber og datterselskaber i Danmark, Norge og Sverige underlagt aflønningspolitikken for Danica Koncernen. Fra og med april 2016 tager aflønningspolitikker og praksis i Danica Koncernens selskaber og datterselskaber udgangspunkt i aflønningspolitikken for Danske Bank Koncernen og de udenlandske datterselskaber i Norge og Sverige vedtager tilsvarende politikker tilrettet lokale forhold. De lokale forhold beskrives i særskilte afsnit, for de områder, hvor der er sket lokal tilpasning af aflønningspolitikken.

Ændringerne af relevans for Danica Koncernens politikker har hovedsageligt karakter af sproglige præciseringer. Politik og ændringer hertil godkendes af Danica Pension Danmarks generalforsamlinger.

Målsætningen med aflønningspolitikkerne for Danica koncernen er en governance proces med fokus på vedvarende og langsigtet værdiskabelse for Danica koncernens aktionærer. Den sikrer herudover, at:

- Danica koncernen kan tiltrække, udvikle og fastholde højt performende og motiverede medarbejdere i et konkurrencepræget internationalt marked
- medarbejderne tilbydes en konkurrencedygtig og markedstilpasset aflønning, hvoraf den faste løn udgør en væsentlig del
- medarbejderne tilskyndes til at skabe holdbare resultater, og at der er ensretning mellem interesserne hos:
  - aktionærene,
  - interesserne hos kunderne og
  - medarbejderne.

Danica koncernen offentliggør oplysninger til myndighederne om aflønningspolitikken og om betalt løn i årsrapporten og i den årlige aflønningsrapport. Endelig offentliggør Danica koncernen bonusprocedurer og retningslinjer for aflønning, hvor koncernens incitamentsordninger og procedurer er beskrevet.

#### *De faste og variable lønkomponenters relative vægt*

Der tilstræbes en passende balance i lønpakkernes sammensætning, som består af følgende fem komponenter:

- fast løn
- kort og langsigtet resultatafhængig løn (variabel løn)
- eventuelle pensionsordninger
- øvrige personalegoder
- eventuel fratrædelsesgodtgørelse

Den faste løn fastsættes på baggrund af den enkelte medarbejders rolle og stilling, herunder erfaring, anciennitet, uddannelse, ansvar, kompleksitet i jobbet, lokale markedsforhold, etc. Den faste løn udbetales primært kontant, men kan i særlige tilfælde udbetales delvist i form af aktier eller andre finansielle instrumenter, afhængigt af den relevante lovgivning.

For at sikre en passende balance mellem de faste og variable lønkomponenter har bestyrelsen fastsat en øvre grænse for, hvor stor en procentdel af den faste løn den resultatafhængige løn må udgøre.

Den samlede øvre grænse i et enkelt år for resultatafhængig løn til direktionen og andre væsentlige risikotagere er 3 % af Danica Pension Danmarks resultat.

Bestyrelsesmedlemmer aflønnes med et fast honorar og er ikke omfattet af nogen former for incitamentsaf lønning eller resultatafhængig løn. De enkelte bestyrelsesmedlemmers honorarer fremgår af årsrapporten. Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank koncernen oppebærer ikke bestyrelseshonorar – dette gælder dog ikke medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Direktionens honorering kan bestå af fast løn og diverse tillæg, fast vederlag som udbetales i form af aktier, anden incitamentsaf lønning eller pensionsordninger. På grundlag af individuelle aftaler har medlemmer af direktionen også ret til firmabil, fri telefon og andre faste personalegoder. Fratrædelsesgodtgørelsen kan maksimalt udgøre to års fast løn. Fratrædelsesgodtgørelsen udgør en passende kompensation for førtidig opsigelse og skal tage højde for, at svigt ikke belønnes.

#### **Danica Pension Sverige**

Bestyrelsen i Danica Pension Sverige består af medlemmer, som er ansat i Danske Bank Sverige og Danica Pension Danmark. De modtager ikke bestyrelseshonorarer for deres virke i denne bestyrelse. Der er således ikke retningslinjer for honorering af eksterne bestyrelsesmedlemmer.

#### **Danica Pension Norge**

Bestyrelsen i Danica Pension Norge består af medlemmer, som er ansat i Danske Bank Norge og Danica Pension Danmark. De modtager ikke bestyrelseshonorarer for deres virke i denne bestyrelse. I Danica Pension Norge er der ud over disse medlemmer enkelte eksterne bestyrelsesmedlemmer samt medarbejderrepræsentanter. Disse modtager honorar for bestyrelsesarbejdet. Honorarer fremgår af årsrapporten for Danica Pension Norge.

#### **Resultatkriterier ved aktieoptioner, aktier eller variable lønkomponenter**

Resultatafhængig løn (puljer eller udbetaling) fastsættes med udgangspunkt i en vurdering af forretningsenhedens resultater samt en række målepunkter (KPI'er), som afspejler forretningsenhedens vigtigste strategiske prioriteringer.

Resultatafhængig løn kan udbetales i form af kontant bonus, aktier, aktiebaserede instrumenter, herunder betingede aktier og andre almindeligt godkendte finansielle instrumenter, på grundlag af gældende lokal lovgivning.

#### **Tillægspensionsordninger eller ordninger for tidlig pensionering**

Pensionsordningerne sikrer, at medarbejderne har en basisdækning i tilfælde af kritisk sygdom og død, samt at der er en pensionsudbetaling ved alderspensionering. Som hovedregel anvendes bidragsbaserede ordninger i et pensionsforsikringsselskab.

Fratrædelsesgodtgørelser udbetales i overensstemmelse med relevant lokal lovgivning og gældende overenskomster. Den overordnede politik og aftaler om fratrædelsesgodtgørelse fastlægges af Danske Banks Group HR og de relevante kontrolfunktioner.



### B.1.5 Væsentlige transaktioner med nærtstående parter for Danica koncernen

Væsentlige transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår, eller omkostningsdækkende basis. Danica koncernen har haft nedenstående transaktioner og mellemværender af større betydning med øvrige selskaber i Danske Bank koncernen:

Danica Koncern transaktioner med nærtstående parter (mio. kr)	2017	2016
IT-drift og -udvikling	-202	-211
Øvrige administrative ydelser	-119	-78
Provision for salg af forsikringer og betjening af porteføljen	-170	-155
Ordinært honorar for porteføljevaltning	-56	-73
Performance honorar for porteføljevaltning	-9	-136
Depotgebyr og kurtag ved handel med kapitalandele m.v. i alt netto	-59	-57
Renteindtægter	674	734
Renteudgifter	-13	-12
Lejeindtægter fra udlejning af lokaler	12	12
Kapitalandele	474	363
Obligationer	32.775	34.217
Indlån kreditinstitutter	2.688	3.657
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	2.262	1.367
Øvrige (derivater)	5.439	8.281
Gæld til kreditinstitutter	2	4.897
Derivater med negativ dagsværdi	14.756	6.545

For Danica Pension Sverige er følgende transaktioner med nærtstående parter gennemført:

Danica Sverige transaktioner med nærstående parter (mio. kr)		
	2017	2016
IT-drift og -udvikling	-16	-9
Øvrige administrative ydelser	-14	-3
Provision for salg af forsikringer og betjening af porteføljen	-20	-18
Renteudgifter	-1	0
Kapitalandele	21	18
Indlån i kreditinstitutter	0	156
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	405	195

For Danica Pension Norge er følgende transaktioner med nærtstående parter gennemført:

Danica Norge transaktioner med nærstående parter (mio. kr)		
	2017	2016
IT- drift og -udvikling	-27	-32
Øvrige administrative ydelser	-12	-10
Provision for salg af forsikringer og betjening af porteføljen	-21	-22
Ordinært honorar for porteføljeforvaltning	-2	-22
Renteindtægter	3	3
Renteudgifter	-2	-2
Indlån i kreditinstitutter	30	33
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavende	211	213

## B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

Bestyrelserne i selskaberne i Danica koncernen har vedtaget en politik for egnethed og hæderlighed (fit & proper). Politikken sikrer, at bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersoner til enhver tid opfylder lovgivningens krav til at kunne varetage sit hverv eller stilling.

Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersoner skal til enhver tid have:

- tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve deres hverv eller varetage deres stilling i Danica (egnethedskrav).
- tilstrækkelig godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed for effektivt at kunne vurdere og udfordre afgørelser truffet af den daglige ledelse (hæderlighedskrav).

### **Egnethedskrav (fit)**

Vurderingen af, hvorvidt et bestyrelses- og direktionsmedlem samt nøgleperson er egnet, omfatter en vurdering af personens:

- faglige og formelle kvalifikationer
- viden og relevante erfaring inden for forsikringssektoren, andre finansielle sektorer eller andre virksomheder

I denne vurdering tages der højde for de respektive pligter, personen har fået pålagt, og hvor det er relevant, for personens forsikringsmæssige, finansielle, regnskabsmæssige, aktuarmæssige og ledelsesmæssige kompetencer.

I vurderingen af bestyrelses- og direktionsmedlemmerne tages der endvidere højde for de respektive pligter, de enkelte medlemmer har fået pålagt for at sikre tilstrækkelig spredning med hensyn til kvalifikationer, viden og relevant erfaring således, at de kan lede og overvåge Danica koncernen på en professionel måde. Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne skal tilsammen have relevante kvalifikationer, erfaring og viden om mindst:

- forsikrings- og finansmarkeder
- forretningsstrategi og forretningsmodel
- ledelsessystem
- finansielle og aktuarmæssige analyser
- lovrammer og -krav

### **Hæderlighedskrav (proper)**

Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersonerne skal for at kunne anses for hæderlige opfylde følgende:

- må ikke være pålagt eller blive pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde
- må ikke have indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering eller være under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering
- må ikke på grund af sin økonomiske situation eller via et selskab, som vedkommende ejer, deltager i driften af eller har en væsentlig indflydelse på, have påført eller påføre Danica tab eller risiko for tab

- må ikke have udvist eller udvise en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde

I vurderingen af hæderlighed lægges der endvidere vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor. I denne vurdering skal det bl.a. indgå, om en person ikke blev pålagt strafansvar på grund af, at forældelsesfristen var overskredet. Vurderingen omfatter også en vurdering af personernes ærlighed og finansielle soliditet på grundlag af beviser for deres karakter, personlige adfærd og forretningsadfærd, herunder eventuelle kriminelle, finansielle og tilsynsmæssige aspekter af relevans for vurderingen.

### **Vurdering af egnethed og hæderlighed**

Vurdering af egnethed og hæderlighed foretages i selskabet samt af Finanstilsynet. Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersonerne skal i forbindelse med deres indtræden/–ansættelse i selskaberne i Danica koncernen indsende oplysninger til Finanstilsynet til brug for vurderingen af medlemmets egnethed og hæderlighed. I Norge gennemføres vurderingerne alene af selskabet selv, og resultatet sendes til det norske Finanstilsynet til information.

Personerne har herefter en løbende underretningspligt over for Finanstilsynet, såfremt deres forhold ændres.

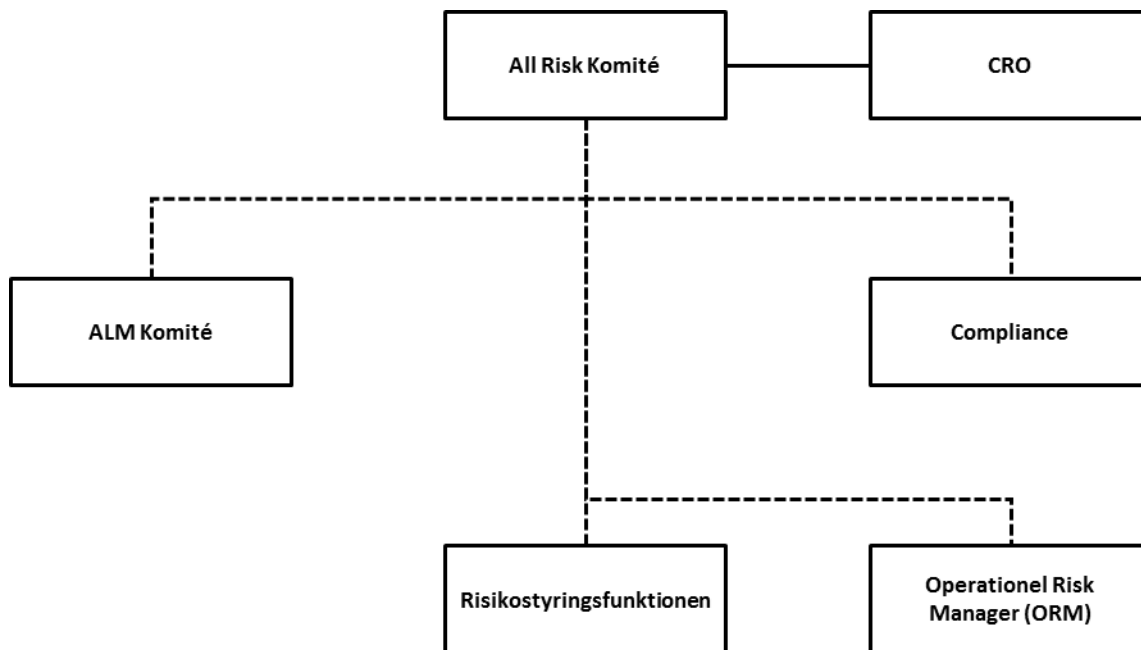
Dette vil hovedsageligt være, såfremt hæderlighedskravene ikke længere opfyldes. Ved siden af tilsynets vurdering foretager Danica koncernens selskaber ligeledes en vurdering af, hvorvidt bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersonerne er fit & proper. Denne vurdering foretages i forbindelse med personernes indtræden/ansættelse i Danica koncernen, samt hvis forholdene efterfølgende ændres.

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

Bestyrelserne i Danica koncernen fastlægger de overordnede, strategiske mål og rammer for risikostyring, herunder risikovillighed og tolerance. For Danica Koncernen er det risikostyringsfunktionernes ansvar at sikre den løbende overvågning og koordinering af risiciene samt, at de af bestyrelserne og direktionerne fastsatte rammer efterleves og kontrolleres.

Den enkelte bestyrelse vurderer årligt sammenhængen mellem vurdering af egen risiko og solvens, kapitalgrundlaget, minimums solvenskrav og risikotolerancegrænserne. På denne baggrund tages stilling til behovet for eventuelle tilpasninger.

Risikoorganisationen i Danica koncernen fremgår af figuren nedenfor:



All Risk Komitéen er det øverste risikoorgan, der varetager den samlede risikoindsats for Danica koncernen og driver Danica Pensions Risikostyringssystem. ALM Komitéen, Compliance, Risikostyringsfunktionen og Operational Risk Manager (ORM) indgår som centrale dele i Danica Pension Danmarks risikosystem.

All Risk Komitéen er nedsat af, og refererer til, direktionen. ORM er udpeget af direktionen og forestår den daglige håndtering af eventuelle tab og løbende vurdering af behov for risikomitigering. ALM Komitéen er etableret med det formål at sikre, at ALM-risikoen overvåges. ALM er styringen af risiciene mellem aktiverne (Assets) og passiverne (Liabilities). ALM Komitéen har ansvaret for at styre ALM-risikoen samt understøtte All Risk Komitéen i forhold til ALM-risikoen. ALM Komitéen har derudover ansvaret for den daglige styring af samtlige finansielle risici.

Som beskrevet i afsnit B.1, består All Risk Komitéen af følgende:

Den ansvarlige for risikostyringsfunktionen (formand), Operationel Risiko Manager, den ansvarlige for aktuarfunktionen, CFO, IT-risikoansvarlig, leder af juridisk afdeling, Ansvarlig for compliancefunktionen, chef for økonomiafdelingen, CIO, COO, risikostyringschef for Danica Pension Norge og ansvarlig for risikostyring for Danica Pension Sverige.

Danica Pension Norge har ligeledes sin egen risikostyringskomité, jf. beskrivelsen heraf i afsnit B.1 vedr. ledelsessystemet. I Danica Pension Sverige er det bestyrelsen der varetager risikostrategien og andre processer vedrørende risikostyring.

Formålet med All Risk Komitéen er, at understøtte den ansvarlige for risikostyringsfunktionen (CRO) i vedligeholdelsen af Danica koncernens samlede risikobillede og komme med forslag til risikobegrænsende tiltag. Risikobilledet og eventuelle begrænsende tiltag forelægges direktionen, som prioriterer, beslutter og operationaliserer risikobegrænsende tiltag i linjeorganisationen. Direktionen orienterer CRO om risikobegrænsende tiltag, og CRO lader disse indgå i Risikobilledet.

Risikobilledet opdateres løbende og er input i bestyrelsernes vurdering af egen risiko og solvens, der foretages en gang årligt eller ved identifikation af væsentlige ændringer i risikoprofilen. Risikobilledet dannes på baggrund af både proaktivt identificerede risici (planlagte ændringer mv.) og reaktivt identificerede risici (identificeret gennem analyse af uønskede hændelser).

### **Risikostyringssystemets anvendelse og integration i beslutningsprocesser**

Danica koncernens risikostyringssystem skal sikre, at risici imødegås både proaktivt og reaktivt, hvor det er relevant. Derfor identificeres risici i både risikoorganisationen og i linjeorganisationen. Den indeholder både centralt aktiverede og lokalt aktiverede risikostyringsprocesser.

Risici og risikobegrænsende tiltag indgår i overblikket over Danica koncernens samlede risikobillede. Risikobilledet opdateres i forbindelse med vurdering af egen risiko og solvens og indgår som en del af bestyrelsens beslutningsgrundlag ved dannelse eller justering af rammerne for risikostyring i Danica koncernen.

Herudover modtager direktionen risikorapportering, således at direktionen kan orientere bestyrelsen, hvis der opstår risiko for væsentlige tab for egenkapitalen.

Proaktiv risikoidentifikation foretages systematisk på alle niveauer i organisationen. Når der planlægges ændringer (oftest eksekveret i projekter), foretages en risikoanalyse af den udførende enhed. Dette kan både være en projektorganisation og den organisatoriske enhed, hvor projektet eller ændringen eksekveres. Risikoanalysen opdateres, hvis der sker væsentlige ændringer.

Hvor det er relevant, identificeres risici også, når der sker uønskede hændelser (reaktiv risikoidentifikation). Den organisatoriske enhed, der håndterer den uønskede hændelse, foretager en hændelsesanalyse, hvor risikoen for, at hændelsen opstår igen, vurderes.

Som princip skal alle risici imødegås, hvor de identificeres. Har det projekt eller den organisatoriske enhed, der har identificeret risikoen, ikke de nødvendige midler eller mandat til at imødegå risikoen, eskaleres den til næste ledelseslag i organisationen. Væsentlige risici og de foreslåede tiltag rapporteres til All Risk Komitéen. CRO i de respektive selskaber følger løbende op på rapporterede risici og risikobegrænsende tiltag.

### **Vurdering af egen risiko og solvens**

Vurdering af egen risiko og solvens dokumenteres i en rapport, som fremlægges til drøftelse i bestyrelserne senest i december måned det enkelte år således, at vurderingen kan indgå i beslutninger omkring kapitalplan og kapitalnødplan.

Direktionerne er ansvarlige for at tilrettelægge og gennemføre en betryggende proces, som sikrer, at alle relevante områder og risici i Danica koncernens forretning indgår i udarbejdelsen af vurderingerne, og at der tages højde for Danica koncernens strategiske beslutninger.

Sammen med rapporten om vurdering af egen risiko og solvens gives en indstilling til bestyrelserne om, hvorvidt der ud fra en risikomæssig betragtning bør ske en tilpasning på nogle af nedenstående områder:

- Politikker og risikotolerancegrænser godkendt af bestyrelserne
- Bestyrelsernes retningslinjer til direktionserne
- Bemanding og kompetenceniveau i forhold til risikobehæftede aktiviteter
- It-systemer
- Intern kommunikation

På baggrund af den udarbejdede vurdering af egen risiko og solvens foretager bestyrelserne en detaljeret gennemgang og drøftelse, hvorigennem forretningens vurderinger udfordres. Bestyrelsernes drøftelser og beslutninger dokumenteres i bestyrelsesprotokollerne og den fremlagte vurdering af egen risiko og solvens opdateres i det nødvendige omfang.

Vurdering af egen risiko og solvens deles, efter den er godkendt i bestyrelsen, med All Risk Komitéen, herunder udpegede nøglepersoner. Dette gøres for at sikre, at der fremadrettet tages hensyn til resultater og indsigter fra vurderingerne i de strategiske beslutninger, operationelle og ledelsesmæssige processer, herunder f.eks. i forbindelse med produktudvikling.

Senest to uger efter, at bestyrelserne har godkendt rapporten for vurdering af egen risiko og solvens, sendes disse til Finanstilsynet.

I Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge har bestyrelserne fastsat en politik for vurdering af risiko og solvens. Denne angiver de overordnede retningslinjer for vurderingen. Processen for vurdering af risiko og solvens tager udgangspunkt i den besluttede forretningsstrategi, budgetter og politik for risikostyring og intern kontrol, herunder bestyrelsernes besluttede risikoappetit, risikotolerancer og mål for tilstrækkelig kapital.

### ***Gennemgang og godkendelse af koncernens vurdering af egen risiko og solvens***

Det er bestyrelserne i Danica koncernens vurdering, at en årlig vurdering er tilstrækkelig ud fra de nuværende kapitalforhold og de enkelte selskabers risikoprofiler.

Ved væsentlige ændringer i strategi, forretningsmodel, risikoprofil eller risikotolerancegrænser, skal der dog i umiddelbar forlængelse heraf foretages en vurdering af risiko og solvens.

Direktionerne er ansvarlige for, at der bliver udarbejdet konsekvensberegninger til brug for bestyrelsernes beslutningsgrundlag, hvis der indstilles større ændringer i:

- forretningsmodel og strategiske beslutninger
- risikoprofil
- lovgivningsmæssige solvenskrav
- samlet solvenskrav

### **Opgørelsen af solvenskrav og sammenhæng til kapitalforvaltning og risikostyringssystemet**

Danica koncernen anvender standardmodellen fra de europæiske fællesregler for opgørelse af solvenskrav, da denne generelt vurderes på passende vis at afspejle Danica koncernens risikoprofil.

For at opnå en opgørelse af levetidsstress, der bedre end standardmodellen fanger den risiko for levetidsforbedringer, der karakteriserer Danica Pensions bestande, anvendes en intern model for levetidsrisiko, der er godkendt af Finanstilsynet. Ved at anvende den interne model for levetidsrisiko kommer den samlede indregning af levetidsrisici sammen med hensættelsernes indregning til at svare til standardmodellens krav.

Ændringer af den interne model kan ske, hvis kravene til anvendelse af interne modeller ændres eller at det i øvrigt konstateres, at modellen ikke giver et korrekt bidrag til beregningen af solvenskravet. Den interne levetidsmodel valideres løbende i overensstemmelse med bestyrelsens valideringspolitik, og ændringer i modellen foretages i overensstemmelse med bestyrelsens modelændringspolitik.

Direktionen i Danica Pension skal løbende følge op på, at der er betryggende processer og procedurer for opgørelse af solvenskravet, og at der er de fornødne systemer og ressourcer til at sikre, at solvenskravet opgøres med en frekvens, som sikrer, at solvenskravet altid er retvisende.

Forsikringselskabet Danica, Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge benytter ikke den interne model for levetider.

Størrelsen af solvenskravet præsenteres på bestyrelsesmøderne kvartalsvist som en del af den sædvanlige regnskabsrapportering, og der gives oplysning om følsomheder ud fra renteændringer og i Danica Pension gives der herudover følsomheder på bestyrelsens risikostyringsrammer for de enkelte rentegrupper i Danica Traditionel.

Hvis der skal besluttes væsentlige ændringer i investerings- og risikostyringsstrategierne eller andre væsentlige ændringer i selskabernes risikoprofil, skal der som en del af beslutningsgrundlaget fremlægges nye opgørelser af solvenskravet.

Opgørelsen af solvenskravet er baseret på data fra en række forskellige datakilder. Direktionen skal sikre, at det løbende bliver kontrolleret, at data, som indgår i beregningerne, er korrekte, at data er indhentet korrekt, og at afvigelser i forhold til data brugt ved tidligere opgørelser kan forklares.



## B.4 Internt kontrolsystem

Danica koncernens interne kontrolsystem er bygget op omkring en "3 lines of defense"-model. Den interne kontrol er en integreret del af ledelsesudøvelsen og risikostyringen på alle niveauer i Danica koncernen på følgende vis:

### Den operative ledelse ("1st line of defense")

Den første forsvarslinje består af den operative ledelse defineret som direktionen og chefer, som referer til direktionerne i Danica koncernen. Den operative ledelse er ansvarlig for at etablere og risikovurdere processer, implementere interne kontroller af den daglige aktivitet samt udarbejde specifikke forretningsgange, der sikrer, at Danica koncernen og medarbejdere overholder gældende love, markedsstandarder og interne regler.

### Styrings- og kontrolfunktioner ("2nd line of defense")

Den anden forsvarslinje består af risikostyringsfunktionen, operationel risiko, aktuarfunktionen, compliancefunktionen, økonomiafdelingen og Valuation Komité. Det er anden forsvarslinjes opgave at vurdere og overvåge risici samt kvaliteten i processer og forretningsgange. Herudover er anden forsvarslinje primær rådgiver for første forsvarslinje inden for måling, risikovurdering og intern kontrol.

Den anden forsvarslinje udfører kontrolaktiviteter og skaber hermed bedre forudsætninger for, at eventuelle risici og fejl, som har passeret første forsvarslinje, bliver opdaget og imødegået.

### *Danica Pension Sverige*

I Danica Pension Sverige er der etableret en særskilt Governancefunktion, som en del af det interne kontrolsystem. Funktionen støtter og overvåger organisationens arbejde med ny lovgivning og bidrager til tydeligt definerede roller og ansvarsområder, relevante rapporteringsstrukturer, procesbeskrivelser og bidrager til effektive beslutningsstrukturer.

### Uafhængig review- og revisionsfunktion ("3rd line of defense")

I den tredje forsvarslinje findes intern revision, som også varetager intern auditfunktionen. Intern revision har til formål at udtale sig om effektiviteten og pålideligheden af koncernens interne styring og kontrol. I forhold til intern revision er der særligt fokus på at sikre denne funktions uafhængighed af ledelsen i selskaberne. Intern revision må for eksempel ikke:

- medvirke til at træffe beslutninger eller tage ansvar herfor
- udføre kontrolopgaver – være del af den interne kontrol
- stå for implementering af driftsrutiner, effektiviseringer m.v.
- stå for udarbejdelsen af daglig overvågning og rapportering om målopfyldelse, lines m.v.

I forhold til sikring af intern revisions uafhængighed har denne direkte reference til både Danske Banks og Danica koncernens bestyrelse. Se nærmere herom i afsnit B.6.

## Compliancefunktionen

Af ovenstående "2nd line of defense" funktioner har compliancefunktionen et særligt ansvar for at bidrage til at kontrolsystemet er tilstrækkeligt og effektivt i forhold til, at Danica koncernen lever op til lovgivningen.

Dette ansvar beskrives nærmere i dette afsnit.

Compliancefunktionen har til opgave at kontrollere og vurdere, om der er effektive metoder og procedurer, der er egnede til at opdage og mindske risikoen for Danica koncernens manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Compliance planlægger og udfører funktionens aktiviteter ud fra en risikobaseret tilgang. Funktionen identificerer og vurderer risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt, og funktionen vurderer konsekvenser af ny eller ændret lovgivning. Endvidere kontrollerer og vurderer Compliance, om de foranstaltninger, der træffes for at afhjælpe eventuelle mangler, er effektive.

Compliancefunktionen rådgiver direktionerne og bestyrelserne om overholdelsen af den finansielle lovgivning. Rapportering sker som minimum halvårligt til direktionerne og til de revisionsudvalg, som bestyrelserne har nedsat. Compliancefunktionen rapporterer mindst halvårligt til bestyrelsen.

### Organisatorisk tilhørsforhold

Compliance er organisatorisk en del af den uafhængige compliance-funktion i Danske Bank koncernen. Compliance rapporterer direkte til Danica koncernens direktion. Direktionen sikrer, at Compliance kan rette henvendelse og rapportere til bestyrelsen uafhængigt af direktionen.

Compliance er del af det interne kontrolsystem i Danica. Det følger af compliance politikken, at ansatte i compliance-funktionen ikke må deltage i udførelsen af de aktiviteter, som funktionen skal kontrollere. Compliance har til enhver tid adgang til nødvendige oplysninger, dokumenter og data.

## B.5 Intern Auditfunktion

Intern revision har reference til bestyrelsen i moderselskabet Danske Bank samt i Danica Koncern, og dens virke er reguleret af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. og finansielle koncerner. Intern Audit undersøger og vurderer både første og anden forsvarslinje og rapporterer direkte til bestyrelsen, hvilket er med til at sikre uafhængighed og objektivitet i Intern Audit funktionen.

Intern Audit funktions opgaver planlægges og udføres ud fra en risikobaseret tilgang. Som afslutning på alle udførte revisioner, rapporterer Intern Audit funktion til den ansvarlige daglige ledelse en konklusion med observationer, der relaterer sig til design og effektivitet af implementerede kontroller. Intern Audit funktion rapporterer ligeledes resultatet af de udførte revisioner til Danicas bestyrelse. Rapportering sker som minimum halvårligt til bestyrelsen i revisionsprotokollater og kvartalsvis til den Revisionskomite som bestyrelsen har nedsat.

### **Organisatorisk tilhørsforhold**

Intern Audit funktion er organisatorisk placeret som en del af Danske Bank-koncernens Group Internal Audit Funktion. Group Internal Audit refererer til Danicas bestyrelse og må jf. Intern Audit funktion politikken ikke påtage sig opgaver, der kan sætte spørgsmålstegn ved Intern Audit funktions uafhængighed. Intern Audit funktion anses dermed for at være uafhængig og objektiv i forhold til de organisatoriske områder og processer, der revideres i Danica.

Group Internal Audit refererer til Danica koncernens bestyrelse og må jf. Intern Auditfunktion politikken ikke påtage sig opgaver, der kan sætte spørgsmålstegn ved Intern Auditfunktions uafhængighed. Intern Auditfunktion anses dermed for at være uafhængig og objektiv i forhold til de organisatoriske områder og processer, der revideres i Danica koncernen.

### ***Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge***

Da Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge ikke har en revisionskomité, rapporterer Intern Auditfunktion direkte til bestyrelsen. I Danica Pension Sverige rapporterer Intern revision minimum en gang årligt til bestyrelsen.

## **B.6 Aktuarfunktion**

I Danica koncernen består aktuarfunktionen af den ansvarshavende aktuar i Danica Pension og ansvarlige for aktuarfunktionerne i hhv. Sverige og Norge.

Bestyrelserne i Danica Pension Danmark har udpeget den ansvarshavende aktuar i Danica Pension til ansvarlig for aktuarfunktionen i Forsikrings-selskabet Danica og Danica Pension. Bestyrelserne i Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge har udpeget de ansvarlige for aktuarfunktionerne i disse selskaber.

Der er særskilte aktuarfunktioner i Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge. Opgaverne i aktuarfunktionen i Danica Pension Sverige er outsourcet til Mavisi AB.

Den ansvarlige for aktuarfunktionen i Danica Pension Danmark har en controlling rolle i forhold til aktuarfunktionerne i Sverige og Norge. Der afholdes møder hvert halve år, hvor metoder, kontrolsystemer mv. samstemples.

Aktuarfunktionerne har ansvaret for kontrollen af de forsikringsmæssige hensættelser. I den forbindelse sikrer funktionerne blandt andet:

- at der sker beregning af de forsikringsmæssige hensættelser
- sammenligning af bedste skøn med de hidtidige erfaringer
- vurdering af, om underliggende data, metodologier, antagelser og underliggende modeller er af tilstrækkelig kvalitet, troværdige, tilstrækkelige og i overensstemmelse med oplysninger fra de finansielle markeder og almindelig tilgængelige informationer
- at beregningssystemerne understøtter aktuarmæssige og statistiske procedurer
- at eventuelle anvendte approksimationer anvender relevante aktuarmæssige metoder
- vurdering af, om der er usikkerhed forbundet med skøn foretaget ved opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser
- at bestyrelsen informeres om, hvorvidt beregningen er troværdig og fyldestgørende.
- at eventuelle indvendinger mod de forsikringsmæssige hensættelser bliver tydeliggjort
- at udarbejde skriftlige rapport til Bestyrelsen omkring aktuariatets udførte opgaver og resultater heraf

### **Organisatorisk tilhørsforhold**

Aktuarfunktionerne udarbejder en skriftlig rapport til bestyrelserne mindst en gang årligt. Rapporterne indeholder beskrivelse af alle de opgaver, som aktuarfunktionen har udført, samt resultater deraf. Eventuelle mangler fremgår og forslag til løsning beskrives. Det indgår i rapporten, hvis der er væsentlig afvigelse mellem faktiske erfaringer og bedste skøn.

Aktuarfunktionerne oplyser bestyrelserne, hvorvidt genforsikring og genforsikringsprogrammerne er betryggende. Dette gøres både på selskabs- og koncernniveau, og der laves en analyse af:

- selskabernes risikoprofil og tegningspolitik.
- genforsikringsselskaberne og deres rating.
- den forventede dækning i stressscenarier.
- beregning af det beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftalerne.

Aktuarfunktionerne skal bidrage til, at Danica koncernens risikostyringssystem er effektivt. I særdeleshed bidrager aktuarfunktionerne ved fastsættelse af modeller til opgørelse af solvenskrav og vurdering heraf samt indgår i arbejdet med vurdering af egen risiko og solvens.

Aktuarfunktion i Danica Pension har ansvaret for den interne levetidsmodel, der anvendes til opgørelse af Danica Pensions solvenskrav. Arbejdet med den interne model løftes i samarbejde med risikostyringsfunktionen.

### **B.7 Outsourcing**

Bestyrelserne for Danica koncernen har besluttet en fælles politik for outsourcing med visse lokale tilpasninger. Politikken omfatter alle situationer, hvor Danica lader opgaver - væsentlige såvel som uvæsentlige - udføre af en ekstern leverandør eller en anden juridisk enhed i Danske Bank koncernen.

Bestyrelsen for koncernen beslutter løbende hvilke aktivitetsområder, der anses som væsentlige. Ændringer i vurderingen heraf vil blive afspejlet i politikken.

Bestyrelsen anser på nuværende tidspunkt følgende specifikke aktivitetsområder som væsentlige:

1. Centrale forretningsområder eller centrale funktioner, som f.eks. porteføljepleje, formueforvaltning, centrale IT-funktioner, regnskabs-/solvensopgørelser og risikostyring
2. Kritiske og vigtige operationelle funktioner.
3. Opgaver hvor manglende eller forkert opfyldelse af outsourcete opgaver kan påføre Danica-koncernen et direkte økonomisk tab på over 100 mio. kr. og/eller et væsentligt indirekte tab.
4. Opgaver, hvor der er tale om outsourcing til ekstern leverandør, og hvor manglende eller fejlagtig udførelse af den outsourcete opgave potentielt kan påføre Danske Bank-koncernen et direkte økonomisk tab på mere end 200 mio. kr. og/eller et betydeligt indirekte tab.

Nedenfor er oplistet de kritiske eller vigtigste operationelle funktioner, som Danica koncernen har outsourcet:

<b>Danica Outsourcing aftaler (interne/eksterne)</b>		
<i>Outsourcing leverandør</i>	<i>Service der er outsourcet</i>	<i>Internt / eksternt</i>
Administrationsselskabet "danmark" A/S	Betaling af regninger på sundhedssikringen	Eksternt
Danske Bank	Porteføljeforvaltning, back- og middelloffice, IT-service	Internt
Danica-koncernen	Administration og porteføljeforvaltning mellem hhv. Forsikringsselskabet Danica og Danica Pension/ Danica Pension og Forsikringsselskabet Danica	Internt
<i>Særligt for Danica Pension Norge</i>		
Danske Bank	Intern revision, Compliance	Internt
KPMG	Aktuarfunktionen	Eksternt
<i>Særligt for Danica Pension Sverige</i>		
Danske Bank	Intern revision	Internt
Wassum Vårdepappersaktiebolag	Fondsanalyse	Eksternt
Mavisi AB	Aktuarfunktionen	Eksternt
Danske Bank Sverige	Compliancefunktionen	Internt

## **B.8 Andre oplysninger**

Danica koncernens ledelsessystem er fuldt ud beskrevet i de forudgående afsnit. Det er vurderingen at ledelsessystemet er fyldestgørende til at afdække selskabets risici.

## Kapitel C - Risikoprofil

I dette kapitel gennemgås Danica koncernens risikoprofil med henvisning til de risikokategorier, der indgår i den europæiske standardmodel for opgørelse af solvenskrav. Hver risikokategori gennemgås i særskilte afsnit. Inden gennemgangen af de enkelte risikokategorier beskrives koncernens forretningsmodel, hvilke overordnede risici koncernen har og indholdet af den europæiske standardmodel for opgørelse af solvenskrav for forsikringselskaber.

### Forretningsmodellen

Som det fremgik af kapitel A, er Danica koncernen en del af Danske Bank-koncernen og udbyder pensionsordninger, syge- og ulykkesforsikringer samt skade- og sundhedsforsikring på primært det danske marked. Gennem datterselskaber i Norge og Sverige tilbydes pensionsordninger og syge- og ulykkesforsikringer i disse lande.

Forsikringsrisici og de finansielle risici, der hidrører fra markedsrisici, er hovedårsagerne til Danica koncernens solvenskrav og er dermed de to væsentligste risikokategorier for koncernen.

### Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge

Risici forbundet med aktiviteterne i datterselskaber i Norge og Sverige svarer til den type risici, som gælder for aktiviteterne i Danica Pension Danmark, da der grundlæggende er tale om de samme aktiviteter.

I Danica Pension Sverige er de finansielle risici yderligere begrænset af, at der kun tilbydes markedsrenteprodukter uden garanti. I Danica Pension Norge ligger hovedparten af kundernes opsparing i markedsrenteprodukter, hvor kunderne bærer såvel markeds- og levetidsrisikoen.

### Danica koncernens risici

Danica koncernens forretningsmodel betyder samlet set, at Danica koncernen er påvirket af en række forskellige risici, som er skitseret i tabellen nedenfor:

Finansielle risici	Forsikringsmæssige risici	Operationelle risici	Forretningsmæssige risici
Marked	Levetid	IT	Omdømme
Likviditet	Dødelighed	Juridisk	Strategi
Modparter	Invaliditet	Administrative	Regulatoriske
Koncentration	Koncentration	Bedragen	
	Syge- og ulykke		
	Kritisk sygdom		

### Vurdering af risici og solvenskrav

Risici og behov for kapital også kaldet solvensbehov vurderes i Danica koncernen ved en analyse af, hvordan væsentlige risici påvirker selskabets opgjorte kapitalgrundlag, solvenskrav og minimumssolvenskrav.

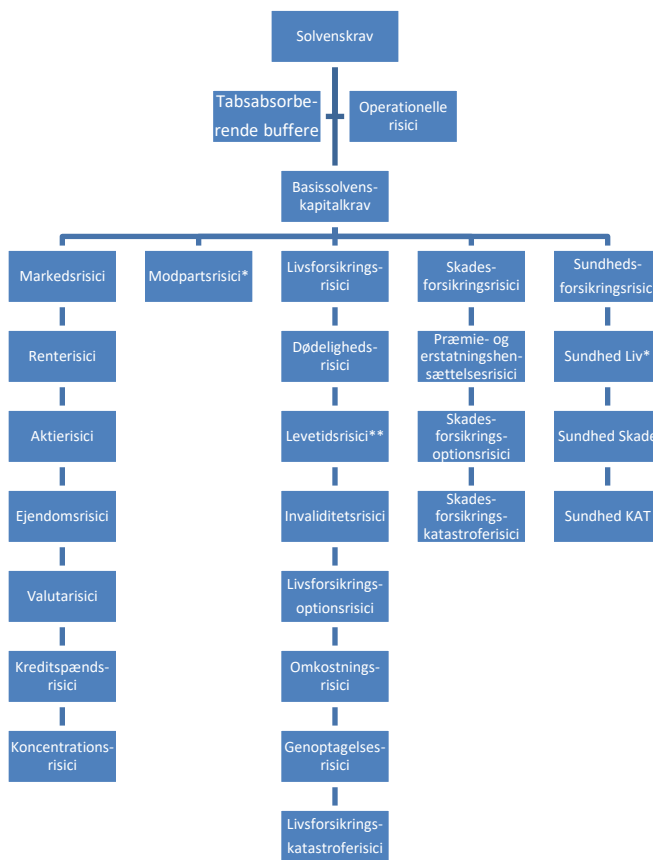
Solvenskravet er fastlagt i den fælles europæiske lovgivning vedrørende forsikringselskaber. Solvenskravet opgøres som det beløb, der er nødvendigt for at dække risiciene på den eksisterende forretning, såvel som på ny forretning, som forventes tegnet inden for de kommende 12 måneder.

Solvenskravet skal opgøres, så det afspejler, den kapital selskaberne skal have det kommende år for at kunne modstå et 200 års scenarie for forskellige økonomisk belastende begivenheder.

Solvenskravet kan enten beregnes ved brug af en standardmodel eller en af Finanstilsynet godkendt intern model. Danica koncernen anvender ved opgørelsen af solvenskravet standardmodellen dog med en intern model for opgørelse af levetidsrisikoen for Danica Pension.

Danica Pension Danmark har endvidere benyttet muligheden i de europæiske regler for at anvende en forsimplet beregning af modpartsrisiko i forhold til værdiansættelse af sikkerheder og i forhold til omkostningsrisici for sundhedsforsikringer.

Standardmodellen er modulært opbygget, hvor de risikofaktorer, selskaberne er eksponeret overfor (renter, aktier, dødelighed osv.), udsættes for forskellige negative økonomiske scenarier indenfor modellens risikogrupper (marked, modpart, livsforsikring osv.). Standardmodellen er illustreret i nedenstående figur:



\*For Danica Pension Danmark er muligheden for forsimplet beregning af modpartsrisiko og omkostningsrisici for sundhedsforsikringsrisici anvendt.

\*\*For Danica Pension anvendes en intern model til beregning af levetidsrisikoen.



For hver risikofaktor opgøres det tilhørende solvenskrav. Disse solvenskrav sammenvægtes herefter inden for hver risikogruppe ud fra en fælles europæisk model for, hvordan risikofaktorerne afhænger af hinanden. Sammenvægtningen dæmper effekten af de enkelte solvenskrav for hver af risikofaktorerne, da det ikke er forventningen, at de forskellige risikofaktorer rammer med fuld effekt samtidigt.

## C.1 Forsikringsrisici

For Danica koncernen vedrører de forsikringsmæssige risici udviklingen i dødelighed, invaliditet, syge- og ulykke, kritisk sygdom m.v. Den væsentligste forsikringsmæssige risiko for koncernen er levetiden. For Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge derimod, er de væsentligste forsikringsrisici annulleringsrisikoen. For en oversigt over risikotyper, se tabellen nedenfor.

De forskellige risikoelementer underkastes løbende aktuar-mæssige analyser med henblik på opgørelsen af de forsikringsmæssige forpligtelser og eventuelle fornødne forretningsmæssige tiltag.

### Væsentlige forsikringsrisici

Risikostyring og de ansvarlige for aktuarfunktionerne i Danica koncernen er ansvarlige for at identificere de væsentlige forsikringsrisici. Denne vurdering sker ud fra behov for kapital som følge af solvenskravet samt muligheder for at afdække forsikringsrisiciene.

Nedenfor er opstillet en oversigt over Danica koncernens væsentligste forsikringsrisici. Det er eksplicit angivet, hvorvidt risikoen håndteres via det beregnede solvenskrav, eller der udelukkende anvendes risikoreducerende tiltag. Som det ses af tabellen, er de identificerede væsentlige risici generelt omfattet af det beregnede solvenskrav.

Risikotype	Væsentlig risiko	Øvrig risiko	Risiko indeholdt i solvenskrav	Risiko håndteret med risikoreducerende tiltag
Levetidsrisiko	√		√	
Invaliditetsrisiko	√		√	√
Genkøbsrisiko	√		√	
Annulleringsrisiko	√		√	
Dødsrisiko		√	√	√
Katastroferisiko		√	√	√
Omkostningsrisiko		√	√	
Kritisk sygdom		√	√	

### De væsentligste risici identificeret i rapporterings-perioden

De væsentligste risici for Danica koncernen er levetidsrisikoen, invaliditetsrisikoen og genkøbsrisikoen. Disse beskrives nærmere nedenfor.

**Levetidsrisiko:** Den væsentligste forsikringsmæssige risiko for Danica koncernen er levetiden. Levetidsrisiko vedrører risikoen for, at Danica koncernen får tab som følge af, at kunderne lever længere end forudsat.

Eksempelvis forøger en levetidsforlængelse varigheden på udbetalingerne på pensionsprodukter, der er livsvarige.

Invaliditetsrisiko: Danica koncernen tegner invaliderisikoprodukter i form af dækning af tab af erhvervsevne og præmiefritagelse. Produkterne giver kunden en løbende ydelse, hvis kunden bliver invalid. Dog højst til pensionering, dødsfald eller indtil kunden raskmeldes igen. Ydelsen fastlægges ud fra forudsætninger om de fremtidige invaliditetshyppigheder samt ud fra en vurdering af i hvor lang tid, der forventes at skulle ske udbetalinger.

Når en kunde bliver invalid, afsættes hensættelser ud fra forventninger til, hvor mange kunder der bliver raske igen (reaktiveres), bliver syge igen (genoptages) eller dør. Invaliditetsrisiko er således risikoen for, at Danica koncernen får tab på invaliditetsprodukterne som følge af, at kunderne bliver mere syge eller færre bliver raske igen end forventet.

Genkøbsrisiko: Genkøbsrisikoen vedrører risikoen for, at Danica koncernen får tab som følge af,

- at kunder med garanterede genkøbsværdier genkøber på et tidspunkt, hvor værdien af aktiverne er mindre end de garanterede genkøbsværdier,
- at det fortrinsvis er kunder med store individuelle bonuspotentialer der genkøber eller
- at mange kunder på samme tidspunkt ønsker at genkøbe deres ordning.
- at Danica koncernen har afholdt udgifter for en kunde, for hvilke koncernen endnu ikke har fået penge, og at kunden genkøber, flytter, ikke betaler forud eller ophører med at betale præmie for aftalen på et tidspunkt, Danica koncernen ikke har forudset

Risikoen for at Danica koncernen får tab som følge af genkøb på policer med garanterede genkøbsværdier vurderes at være meget beskedent.

Annuleringsrisiko: Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge tilbyder ikke livsvarige alderspensioner med garantier, hvorfor der er marginal risiko knyttet til øget levealder. I Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge er den største risiko derimod risikoen for, at kunderne annullerer aftalte ændringer i deres ind- eller udbetalinger. Denne risiko opstår, fordi Danica Pension Sverige eller Danica Pension Norge kan have afholdt udgifter for kunden som en del af ændringen før, at der er modtaget betaling herfor. Større dele af Danica Pension Sveriges og Norges indtægter består af gebyrer beregnet på fonds- og depotværdi. Danica Pension Sverige og Norge er dermed også i væsentlig grad eksponeret over for annulleringsrisici i forhold til indtægtssiden.

### **Metoder til vurdering af forsikringsrisici**

Med henblik på at sikre, at opgørelsen af Danica koncernens solvenskrav til enhver tid er dækkende for koncernens risici, gennemfører Danica koncernen årligt en intern vurdering af egen risiko og solvens. Gennem risikovurderingen vurderes, om det beregnede solvenskrav har taget højde for virkningen af alle væsentlige risici både indenfor de kommende 12 måneder og i planperioden.

Risikostyring i Danica koncernen er organisatorisk ansvarlig for opgørelsen af solvenskravet og den daglige risikostyring, mens de ansvarlige for aktuarfunktionerne er ansvarlig for opgørelser i forhold til forsikringsrisikoen og den årlige risikoidentifikation af operationelle risici.

I det følgende er metoderne til vurdering af de væsentlige forsikringsrisici skitseret.

Risikotype	Metode for vurdering af forsikringsrisici
Levetidsrisiko	Regnes ifølge den danske interne branchemodel, og måles ved effekten på best estimate hensættelserne af at støde den observerede dødelighed og trenden med en given %-sats og tillagt en realisationsrisiko, som angiver usikkerheden i kalibreringen af selskabets dødelighed til finanstilsynets benchmark. Dette stød svarer til et permanent fald i dødelighedsintensiteterne, som kan sammenlignes med standardmodellens estimerede dødelighed.
Invaliditetsrisiko	Effekten af en stigning i invaliditetsintensiteterne fordelt over 2 tidsperioder. 1. Stigningen er højest for de først-kommende 12 måneder, 2. Stigningen reduceres i de næstekommende 12 måneder og suppleres med et fald i reaktiveringsintensiteterne.
Genkøbsrisiko	Risikoen i forbindelse med genkøb og omskrivning til fripolice. Risikoen regnes som det værste af at støde genkøb- og fripoliceparametrene med $\pm 50\%$ , samt et masse genkøb.
Annulleringsrisiko	Risiko forbundet med, at Danica koncernen har afholdt udgifter for en kunde, for hvilke koncernen endnu ikke har fået penge, og at kunden ikke genkøber, flytter, betaler forud eller ophører med at betale præmie for aftalen på et tidspunkt, Danica koncernen ikke har forudset

Vurdering af levetidsrisikoen: Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge beregner levetidsrisikoen ved brug af standardformlen, mens Danica Pension anvender en intern model til beregning af levetidsrisikoen.

For Danica Pension skal livsforsikringshensættelserne opgøres ud fra et bedste bud på den fremtidige levetid. Da det er svært at forudsige udviklingen i levetiderne, har Finanstilsynet indført benchmark for både forventningerne til den aktuelle levetid og de fremtidige levetidsforbedringer. Det bedste bud på den fremtidige levetid i Danica Pensions bestand fremkommer således ved en statistisk metode, der er fastlagt af Finanstilsynet. Denne metode sammenvægter Finanstilsynets benchmark for forventningerne til den aktuelle levetid og Danica Pensions egen opgjorte forventning til levetider, som er baseret på egne observationer. Hertil skal tillægges effekten af de forventede fremtidige levetidsforbedringer, der er baseret på Finanstilsynets benchmark herfor.

Finanstilsynets benchmark for den aktuelle levetid er baseret på de seneste års observerede levetider i en række danske pensionselskaber, mens benchmark for levetidsforbedringer opgøres ud fra de gennemsnitlige forbedringer af levetiden i Danmark de seneste 30 år. Idet Danica Pension har vurderet, at standardmodellen er for simpel og ikke tager højde for det af det danske finanstilsyn fastsatte benchmark, er der udarbejdet en intern model til opgørelse af levetidsrisikoen.

Vurdering af invaliditetsrisikoen: Invaliditetsrisikoen beregnes ved brug af standardformlen. Hensættelserne på både nye og gamle skader bliver løbende justeret på baggrund af erfaringer med invalide- og reaktiveringshyppigheder fra Danica koncernens egen bestand.

Der vurderes ikke at være særlige forhold ved Danica koncernens portefølje, der skulle betyde, at standardmodellen i forhold til genkøbsrisiko ikke giver et retvisende billede af Danica koncernens risiko i et 200 års-scenarie.

Genkøbsrisiko: Risikoen beregnes ved brug af standardformlen. Der vurderes ikke at være særlige forhold ved Danica koncernens portefølje, der skulle betyde, at standardmodellen i forhold til genkøbsrisiko ikke giver et retvisende billede af Danica koncernens risiko i et 200 års-scenarie.

Annulleringsrisiko: Denne håndteres på samme vis som genkøbsrisici via standardformlen.

### De væsentligste koncentrationsrisici for forsikringsrisici

Koncentrationsrisikoen vedrørende forsikringsrisici omfatter risikoen for tab på grund af stor eksponering til enkelte kundegrupper samt store eksponeringer til enkeltindivider. Danica koncernens koncentrationsrisici er begrænset ved risikospredning af forsikringsporteføljen samt ved genforsikring.

### Metoder benyttet til risikoreduktion

En mindre del af risici, relateret til død og invaliditet er genforsikret, for at begrænse tab på individuelle livsforsikringer, som er udsat for stor risikoeksponering. De forskellige risikoelementer underkastes løbende aktuar-mæssige analyser med henblik på opgørelsen af de forsikringsmæssige forpligtelser og eventuelle fornødne forretningsmæssige tiltag.

### Andre væsentlige oplysninger om forsikringsrisiciene

Andre relevante risici for Danica koncernen er:

1. Dødsrisiko
2. Kritisk sygdom
3. Katastroferisiko
4. Omkostningsrisiko

Disse risici er beskrevet nedenfor:

Risikotype	Beskrivelse
Dødsrisiko	I Danica koncernen tegnes også forsikringer med dødsfaldsrisiko, herunder dødsfaldssummer og løbende udbetaling til efterladte. Ydelse fastsættes ud fra forudsætninger om de fremtidige dødelighedshyppigheder. Dødsrisikoen vedrører risikoen for, at Danica koncernen får tab på forsikringer med dødsfaldsrisiko som følge af, at kunderne dør tidligere end forudsat. Hvis det ikke er muligt at dække tabene ved hjælp af bonuspotentialer, vil tabene ramme egenkapitalen. Risikoen regnes ved standardformlen.
Kritisk sygdom	Risikoen består i, at sygelighed blandt de forsikrede bliver højere end, hvad der blev antaget ved specifikation af pris og reserver. Risikoen regnes ved standardformlen
Katastroferisiko	Katastroferisiko vedrører risikoen for, at der kan forekomme store tab på Danica Pensions invalide- og dødsfaldsdækninger i forbindelse med flyulykker, terror, pandemier og lignende. Danica Pension har genforsikringsprogrammer, som dækker alle katastrofeskader fra 10 mio. kr. og op til 1 mia. kr. Derudover dækkes de 5 største virksomheder fra 1 mia. kr. til 2 mia. kr. Risikoen beregnes ved standardformlen.
Omkostningsrisiko	Omkostningsrisiko vedrører risikoen for, at Danica koncern får et tab som følge af, at de opkrævede omkostningstillæg ikke kan dække stigninger i de faktiske omkostninger. Stigninger i de faktiske omkostninger kan eksempelvis skyldes stigninger i inflationen, indførelse af ny lovgivning eller øgede administrative byrder. Risikoen regnes ved standardformlen.

## C.2 Markedsrisici

Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af, at dagsværdien af aktiver eller forpligtelser ændrer sig på grund af ændringer i markedsforholdene, f.eks. ændringer i renten, aktiekurser, ejendomsværdier, valutakurser og kreditspænd.

### Væsentlige markedsrisici

Nedenfor er opstillet en oversigt over Danica koncernens væsentligste markedsrisici. Det er eksplicit angivet, hvorvidt risikoen håndteres via det beregnede solvenskrav og hvorvidt, der anvendes risikoreducerende tiltag.

Risikotype	Væsentlig risiko	Øvrig risiko	Risiko indeholdt i solvenskrav	Risiko håndteret med risiko-reducerende tiltag
Aktierisiko (inkl. alternative investeringer)	√		√	√
Ejendomsrisiko	√		√	
Valutarisiko	√		√	√
Renterisiko	√		√	√
Kreditspændrisiko	√		√	
Volatilitetsrisiko		√	√	√

Den mest betydende finansielle risiko i Danica koncernen er markedsrisikoen for de traditionelle livsforsikringsprodukter. De traditionelle produkter er policer med ydelsesgarantier og kollektive investeringer. Markedsrisikoen i traditionelle produkter omfatter samspillet mellem investeringsaktiver og ydelsesgarantierne.

Markedsrisici forbundet med investeringerne for markedsprodukterne er væsentlig mindre end for de traditionelle produkter, da risikoen på disse produkter påhviler forsikringstagerne bortset fra de policer, hvor der er tilknyttet en investeringsgaranti.

De væsentlige markedsrisici forbundet med aktiviteterne i Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge svarer i store træk til de risici, som gælder for aktiviteterne i Danica Pension Danmark, da der grundlæggende er tale om de samme aktiviteter. I forhold til Danica Pension Sverige er de finansielle risici dog væsentligt begrænset af, at der kun tilbydes markedsrenteprodukter uden garanti. For Danica Pension Sverige er markedsrisikoen risikoen for, at basiskapitalen vil variere som følge af ændringer i markedskurser. Dette kan påvirke handelsbeholdningen i Danica Pension Sveriges egen fond og værdien af kundernes aktiver. Da Danica Sverige udøver fonds- og depotforsikringsvirksomhed, bæres den direkte konsekvens af ændringer i markedsforholdene og dermed udsving i aktiverne i fonde og depoter af kunderne selv.

I Danica Pension Norge ligger hovedparten af kundernes opsparing også i markedsrenteprodukter, hvor kunderne har både levetidsrisikoen og markedsrisikoen.

### De væsentligste risici identificeret i rapporteringsperioden

De væsentligste markedsrisici for Danica koncernen er beskrevet i det følgende.

### Aktierisiko (Inkl. Alternative investeringer):

I forhold til aktierisikoen sondres der mellem aktierisiko, der er afledt af børsnoterede aktier og aktierisiko, der er afledt af alternative investeringer.

1. Risikoen fra børsnoterede aktier forekommer ved kurstab som følge af fald på aktiemarkedene. Markedet for noterede aktier er meget likvidt, hvorfor ændringer i markedsforhold afspejles i værdiansættelsen med det samme. Noterede aktier inddeles i type 1 og type 2 aktier. Type 1 aktier omfatter noterede aktier fra OECD og EØS lande, mens noterede type 2 aktier er fra øvrige lande.
2. Alternative investeringer er investeringer, som ikke kan tilgås via traditionelle aktie- og obligationsmarkeder. Alternative investeringer – i lighed med børsnoterede aktier – er en eksponering mod den fremtidige rentabilitet i forskellige brancher og selskaber. Alt efter hvor i kapitalstrukturen der investeres, kan den primære risikofaktor være relateret til indtjeningspotentiale eller kredit- og finansieringsrisiko.

Danica koncernen investerer i alternative investeringer, da disse bidrager med vigtige egenskaber, der er med til at sikre attraktive stabile afkast til koncernens pensionskunder. Samtidig er de med til at langtidssikre købekraften i porteføljen. Endelig giver de alternative investeringer en eksponering mod et bredere udsnit af risikofaktorer end en traditionel portefølje af noterede aktier og obligationer, hvorved der opnås en større grad af diversifikation.

For Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge er aktierisikoen risikoen for, at Danicas basiskapital vil variere som følge af ændringer i aktiekurserne. Dette kan påvirke handelsbeholdningen i Danicas egen fond samt kundernes aktiver. For Danica Pension Sverige består aktierisikoen dog primært i, at fremtidige indtægter, gennem kapitalindskud, varierer som følge af ændringer i aktiekurserne, mens omkostningerne er væsentligt uændret.

### Ejendomsrisiko:

Danica koncernen har eksponering til ejendomsmarkedet i både ind- og udland gennem direkte ejendomsinvesteringer samt investeringer i ejendomsfonde. Risikoen opstår ved fald i priserne på ejendomsmarkedet, eller hvis tomgangsrateerne på udlejningsejendommene er høje. Ejendomsinvesteringer vil være kendetegnet ved en vis grad af illikviditet.

### Valutarisiko:

Ved investering i aktiver indgået i andre valutaer end lokal valuta<sup>2</sup>, påtager Danica koncernen sig en risiko for tab i værdien af disse investeringer, hvis der sker ændringer i disse andre valutakurser i forhold til lokal valuta. Danica koncernens valutaeksponering knytter sig især til EUR, USD og Øvrige.

### Renterisiko:

---

<sup>2</sup> Lokal valuta:

- 1) DKK for Danica Pension Danmark
- 2) SEK for Danica Pension Sverige
- 3) NOK for Danica Pension Norge

I Danica Traditionel er der udstedt ydelsesgarantier til kunderne. Ydelsesgarantierne definerer de cashflows, som Danica koncernen som minimum skal kunne honorere. Disse fremtidige forpligtelser opgøres til markedsværdi i henhold til en markedsbaseret diskonteringskurve (diskonteringskurven). Markedsværdien af ydelsesgarantierne benævnes også garanterede ydelser (GY).

Diskonteringskurven er baseret på markedsrenter, hvorfor værdien af GY er følsom over for renteændringer på de finansielle markeder. Falder renten, stiger GY og omvendt. Herved opstår der en renterisiko for Danica koncernen, når markedsværdien af passivside i Danica Traditionel sammenholdes med markedsværdien af de tilhørende rentefølsomme aktiver. Hvis markedsværdiændringer på aktiver og passiver ikke matcher hinanden, giver dette anledning til tab eller gevinster.

For Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge er renterisikoen dog marginal. Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge er primært eksponeret mod finansielle risici gennem egne aktiviteter, idet der i meget begrænset omfang udstedes garantier til kunderne. Renterisikoen opstår her primært gennem kundernes aktiver, idet værdien af fremtidig indtjening er påvirket af en ændring i renten. Renterisiko forekommer også i forhold til fremtidige forpligtelser på passivside i balancen. Dette skyldes, at det bedste skøn for fremtidige udbetalinger bestemmes ved at alle fremtidige cash-flows med relation til forsikringsaftalen skal diskonteres med markedsrenten.

Kreditspændrisiko:

Kreditspændrisiko er risikoen for, at det rentefølsomme aktiv mister værdi, fordi investorernes præferencer for det specifikke aktiv falder set i forhold til øvrige rentefølsomme aktiver. Med andre ord realiserer risikoen sig, når spændet mellem aktivets specifikke diskonteringskurve og de øvrige diskonteringskurver på rentemarkederne udvides eller indsnævres.

### **Metoder til vurdering af markedsrisici**

Alle markedsrisici for Danica Pension Danmark overvåges på daglig basis af Risikostyring.

Nedenfor er metoder til vurdering af de væsentlige markedsrisici kort summeret og skitseret.

Risikotype	Metode for vurdering af markedsrisici
Aktierisiko (inkl. Alternative investeringer)	På forhånd defineret %-vist fald i noterede aktier (type 1) og på forhånd defineret %-vist fald i unoterede aktier og alternative investeringer (type 2). Stressniveauet tillægges en justering som varierer afhængigt af det aktuelle aktieniveau i forhold til et 3-års historisk gennemsnit. Alternative investeringer omfatter private equity, hedgefonde, infrastruktur m.v. Generelt vil en investering som ikke kan kategoriseres under et af de øvrige risikomøduler falde under type 2 aktier. Aktier købt senest 1. januar 2016 regnes med et reduceret stressniveau under overgangsordningen. Denne overgangsordning udfases frem mod 2023.
Ejendomsrisiko	Fald i ejendomsværdierne.
Valutarisiko	Bestyrelsen har vedtaget investeringsrammer for størrelsen af eksponeringen mod EUR, USD, JPY, GBP og øvrige valutaer. Alle valutaeksponeringer bortset fra euro-eksponering stresses med 25%. Euro-eksponering stresses med 0,39%.
Renterisiko	Værste scenarie af 'rente op' og 'rente ned'. Rentestresset defineres ved løbetidsafhængige stress til punkterne på rentekurven. Renterisikoen overvåges desuden gennem bestyrelsens risiko-scenarie.
Kreditspændrisiko	Omfatter risikoen på obligationer, der påvirkes af udvidelser i kreditspænd. Stresset afhænger af obligationstypen. Der skelnes mellem ikke-EØS statsobligationer, realkreditobligationer og 'andre', hvor 'andre' primært er kredit/erhvervsobligationer. Stresset afhænger yderligere af obligationernes varighed og kreditkvalitet. Den samlede kreditspændrisiko indgår i standardmodellen for solvenskapitalkravet, hvor alle rentefølsomme papirer belastes i forhold til spændvarighed og rating.

I Danica Pension håndteres aktierisikoen for børsnoterede aktier gennem daglig overvågning og en vurdering af risikoen set i forhold til de definerede bestyrelsesrammer.

En stor del af risikostyringen af alternative investeringer ligger i analysen af potentielle investeringer i forbindelse med udvælgelsen af de pågældende aktiver samt i selve opfølgningen på investeringerne efter investeringerne er foretaget. Danica Pension har opbygget et team med særlige kompetencer inden for alternative investeringer, der løbende evaluerer nuværende og nye potentielle alternative investeringer. Der følges løbende op på de alternative investeringer. Samtidig evalueres identificerede risici på de enkelte alternative investeringer og holdes op imod markedsudviklingen.

Specifikt for valutarisikoen har bestyrelsen vedtaget investeringsrammer for størrelsen af eksponeringen mod EUR, USD, JPY, GBP og øvrige valutaer, som kontrolleres dagligt. Valutarisikoen styres på porteføljeniveau og der følges dagligt op på netto-positionerne i forhold til de godkendte mandater.

I forhold til renterisici indebærer overvågningen, at egenkapitalens eksponering, ud over et eventuelt aktuelt egenkapitaltab, maksimalt må udgøre et fastsat beløb ved renteændringer. Dette skal sikre en effektiv overvågning og styring af selskabets renterisiko.

### Investering i overensstemmelse med "prudent person"-princippet

Danica Pensions aktiver investeres i overensstemmelse med det såkaldte agtpågivenhedsprincip, kaldet "Prudent person" princippet. "Prudent person" er et princip i Solvens II reguleringen, der skal sikre, at forsikrings-selskaberne opfører sig forsigtigt på kundernes vegne i forhold til investeringsaktiverne. Dette indebærer at der kun investeres i aktiver og finansielle instrumenter, hvor risici kan identificeres, måles, overvåges, håndteres, kontrolleres og rapporteres med hensyn til at kunne vurdere det samlede solvensbehov. Alle aktiver, i særdeleshed de som dækker minimumsolvenskravet, investeres på et grundlag, der garanterer sikkerhed, kvalitet, likviditet og lønsomhed for porteføljen som helhed.



Kunder i Danica Pension Danmark har mulighed for at vælge en pensionsopsparing med eller uden garanti, mens kunderne selv vælger deres investeringsprofil i Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge.

I pensionsopsparingerne uden garanti - de såkaldte markedsrenteprodukter - er det muligt at vælge mellem forskellige risikoprofiler, ligesom det er muligt at tilvælge garanti mod slutningen af opsparingsforløbet. Danicas investeringsstrategi er målrettet de enkelte pensionsprodukter og er tilrettelagt med henblik på at sikre robuste og hensigtsmæssige porteføljer i forhold til kundernes berettigede forventninger og samtidig at give kunderne det bedst mulige risikojusterede afkast på såvel kort som langt sigt.

### **De væsentligste koncentrationsrisici for markedsrisici**

Koncentrationsrisikoen er begrænset ved, at investeringerne foretages med stor porteføljespredning samt ved begrænsning af investeringer i samme udsteder. For realkreditobligationer specifikt anses udsteder ikke for kritisk i forhold til koncentrationsrisikoen, da udstedte realkreditobligationer har sikkerhedsstillelse fra den enkelte låntager.

### **Metoder benyttet til risikoreduktion**

Bestyrelsen fastlægger rammer for koncernens risikostyring, mens den daglige ledelse løbende overvåger koncernens risici og sikrer, at rammerne overholdes. Se i øvrigt tabellen i afsnittet "Metoder til vurdering af markedsrisici" ovenfor.

I forbindelse med investeringer på kunders vegne sikrer Danica koncernen en fornuftig anvendelse af finansielle instrumenter. Investering vil altid ske med respekt under hensyntagen til, hvilken risiko kundens investering tillader.

#### **Aktierisiko:**

I Danica Pension håndteres aktierisikoen gennem daglig overvågning herunder måling af risici i forholdt til de godkendte bestyrelsesrammer.

Den høje likviditet i markedet for børsnoterede aktier medfører, at eksponeringen vil kunne ændres på kort tid gennem salg af aktier eller ved brug af afdækningsinstrumenter, såfremt dette ønskes.

Markedet for alternative investeringer er mindre likvidt, hvorfor man på kort sigt reducerer eksponeringen fra aktier eller kreditinvesteringer, såfremt risikoen ønskes reduceret. På længere sigt kan de mere likvide dele af de alternative investeringer sælges for på denne måde at reducere eksponeringen. I selve udvælgelsen af alternative investeringer fokuseres der derfor allerede her på at styre eksponeringen mod alternative investeringer i den samlede portefølje således, at det ikke bliver nødvendigt at sælge aktiver fra før tid.

#### **Ejendomsrisiko:**

Risikovurdering og beslutning om risikobegrænsende tiltag er en højt prioriteret del af udviklingsprojekterne for ejendomsinvesteringer. Der følges løbende op på Danica koncernens accepterede risici og nødvendige beslutninger træffes efter et på forhånd fastlagt eskaleringsprincip. Kontroller indgår som en del af den løbende

overvågning af risikoen. Ejendomsrisikoen håndteres gennem en fornuftig grad af diversifikation. Herudover overvåges ejendomsrisikoen gennem bestyrelsesrammer.

Valutarisiko:

Valutaeksponeringen kan nedbringes gennem afdækning (terminsforretninger, cross currency swaps og optioner). Valutaafdækningen er dynamisk, da det er nødvendigt at tilpasse afdækningen i takt med ændringer i markedsværdien af de underliggende investeringer for at opretholde den samme valutaeksponering samt ved ændret vurdering af risikoen i den underliggende valuta.

Renterisiko:

I Danica koncernen sker afdækningen af rentefølsomheden på passiverne gennem investeringer i obligationer og rentederivater, herunder swaps og swaptioner.

Renterisikoen overvåges på daglig basis af både Risikostyring og investeringsafdelingen under CIO og renteaftækningen justeres løbende – ofte dagligt. Den tætte overvågning samt løbende tilpasning af renteaftækningen gør, at reaktionstiden i forhold til pludselige og kraftige renteændringer er relativt kort.

Renterisikoen overvåges desuden gennem bestyrelsens risikoscenarie. Dette skal sikre en effektiv overvågning og styring af selskabets renterisiko.

I 2017 har Danica Pension Sverige ikke anvendt risikoreducerende metoder i risikostyringen af markedsrisici, hvilket primært er en følge af kundernes investeringsvalg.

### Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Danica koncernens markedsrisici måles ved forskellige stresstests og baseres på definerede scenarier. Standardmodellen for beregning af solvenskravet indeholder stresstests af de væsentligste markedsrisici.

I nedenstående tabel er der for koncernen vist effekten på egenkapitalen af isolerede ændringer i renter (stigning og fald) og øvrige relevante finansielle risici. Af de to rentescenarier er en rentestigning samlet set det værste for koncernen. I et isoleret scenario med en rentestigning på 1,0 pct.-point vil egenkapitalen falde med 0,3 mia. kr.

Mia. kr.	Påvirkning af egenkapitalen
Rentestigning på 0,7-1,0 pct.-point	-0,2
Rentefald på 0,7-1,0 pct.-point	0,0
Aktiekursfald på 12 pct	-0,1
Ejendomsprisfald på 8 pct	-0,3
Valutakursrisiko (VaR 99,0 pct.)	0,0
Tab på modparter på 8 pct.	-0,1

## Andre væsentlige oplysninger om markedsrisici

Nedenfor er kort beskrevet andre relevante markedsrisici for Danica koncernen.

Risikotype	Beskrivelse
Volatilitetsrisiko	Der er til trods for det løbende arbejde med at håndtere og afdække renterisiko stadig risici, som det ikke er muligt at afdække fuldstændigt. Volatilitetsrisiko viser sig ved, at aktivets værdi ændrer sig, når rentemarkedernes forventning til fremtidige rentebestemmelser ændres. Volatilitet kan isoleret set betragtes som en aktivklasse, som kan have en diversificerende effekt i et stresset (rente)marked.

## C.3 Kreditrisici

Kreditrisiko for Danica koncernen relaterer sig overvejende til Modpartsrisiko.

### Væsentlige kreditrisici

Modpartsrisiko dækker over risici for tab udløst af, at en modpart ikke kan honorere sin del af en finansiel aftale.

For Danica koncernens vedkommende er modpartsrisici primært relateret til derivataftaler, der benyttes til afdækning af rente- og valutarisiko. Tab på modpartsrisiko kan både hidrøre fra modpartens manglende betaling af skyldige beløb og fra, at en derivataftale bortfalder, og dermed eksponerer virksomheden mod tab som følge af efterfølgende markedsbevægelser.

For Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge vedrører modpartsrisiko især eksponering mod kreditinstitutter som følge af indeståender samt fra genforsikring.

### Vurdering af kreditrisiko

Kreditrisiko (Modpartsrisikoen) vurderes i standardmodellen, som anses for at være retvisende for Danicas koncernens kreditrisiko. Kreditrisikoen for Danica koncernen vurderes som lille.

Nedenfor er metoder til vurdering af de væsentlige kreditrisici kort skitseret.

Risikotype	Metode for vurdering af kreditrisici og relaterede koncentrationsrisici
Koncentration	Hvis koncentrationen af investeringer med samme modpart overstiger ratingafhængige grænseværdier regnes koncentrationsrisikoen, som en ratingafhængig stressfaktor multipliceret med værdien af den del af eksponeringen, der overstiger grænseværdien.
Mbdparter	Der regnes modpartsrisiko på Danica Pensions modparter vedrørende finansielle instrumenter og genforsikrings kontrakter. Risikoen måles ved de risikominimerende effekter, som de enkelte modparter har på solvenskapitalkravet. Risikoen afhænger af ratingen på de enkelte modpart.

## Investering i overensstemmelse med "prudent person"-princippet

Er dækket i det tilsvarende afsnit om markedsrisiko.

### De væsentligste koncentrationsrisici for kreditrisici

Koncentrationsrisiko dækker over den yderligere risiko, der er ved at være særligt eksponeret mod en enkelt modpart på tværs af risikotyper. Danica koncernen har en veldiversificeret portefølje, der ikke giver anledning til særlig behandling af nogen modparter.

## Metoder benyttet til risikoreduktion

Danica koncernen begrænser risikoen for tab ved at tilknytte aftaler om netting og daglig sikkerhedsstilling og ved kun at handle med modparter, der har en tilfredsstillende rating. Dertil handles der med et bredt udvalg af modparter for yderligere at diversificere risikoen.

## Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Modpartsrisikoen udgør en marginal andel af Danica koncernens risici, og på nuværende tidspunkt beregnes der derfor ikke særskilte stresstest af modpartsrisiko.

## C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko er primært risikoen for tab i tilfælde af, at Danica koncernen vil skulle frigøre likviditet for at kunne betale sine forpligtelser inden for en kort tidshorisont.

### Oplysninger om likviditetsrisiko samt væsentlige ændringer heri

Hvis den type af aktiver, som Danica koncernen har, ikke handles ofte nok, kan det gøre det svært at sælge investeringen på kort tid uden et tab i forhold til de indregnede markedsværdier. Dette kaldes likviditetsrisikoen på investeringsaktiverne.

Da Danica koncernens forpligtelser typisk er langsigtede i den forstand, at udbetalingerne af pensioner ligger langt ude i fremtiden for største part af kunderne er koncernen mindre sårbar over for likviditetsrisici knyttet til investeringsaktiver.

Likviditetsrisikoen kan dog potentielt ramme Danica koncernen, hvis mange kunder ønsker at genkøbe deres pensionsordninger samtidigt, hvorved selskabet er tvunget til at sælge en større mængde investeringsaktiver. Det sikres derfor, at der løbende er tilstrækkelig likviditet til at kunne honorere kundernes aktuelle ydelser og evt. krav i forbindelse med genkøb.

For visse produktgrupper vil alle investeringsaktiverne, der ligger til sikkerhed for pensionsordningens værdi, kunne handles på daglig basis, hvorved der ikke er nogen likviditetsrisiko. For andre produkter vil det på helt kort sigt kun være muligt at sælge de mest likvide aktiver, og store udbetalinger kan derfor give en ubalance i aktivsammensætningen og en tilhørende stigning i likviditetsrisikoen. Denne ubalance rettes op hurtigst muligt.

### Vurdering af likviditetsrisiko

Som beskrevet ovenfor er pensionselskaber ikke eksponeret for likviditetsrisiko i samme grad som banker, da pensionselskaber altid skal holde investeringsaktiver, der modsvarer hensættelserne. Likviditetsrisiko betragtes derfor ikke som en særskilt risikofaktor i standardmodellen, men behandles under alternative investeringer, genkøbsrisiko m.v.

### Investering i overensstemmelse med "prudent person"-princippet

Porteføljerne er konstrueret således, at der er en tilstrækkelig grad af likviditet til at kunne håndtere løbende udbetalinger og ydermere kunne håndtere en situation, hvor mange pensionskunder vælger at trække deres pensionsopsparinger ud af Danica koncernen.

## De væsentligste koncentrationsrisici for Likviditetsrisici

Likviditeten til ekstraordinære udbetalinger/genkøb skaffes ved at sælge aktiver. På helt kort sigt vil det kun være muligt at sælge de mest likvide aktiver, og store udbetalinger kan derfor give en ubalance i aktivsammensætningen. Ved et uforudset behov for at udbetale et beløb svarende til 15 % af hensættelserne, vurderes det, at der i løbet af en måned vil kunne sælges andre aktiver end ejendomme, indeksobligationer og visse alternative investeringer i det fornødne omfang.

Det vurderes endvidere, at den oprindelige investeringssammensætning vil kunne reetableres i løbet af en 6 måneders periode.

## Metoder benyttet til risikoreduktion

Likviditetsrisici begrænses ved at placere en stor del af investeringerne i likvide børsnoterede obligationer og aktier.

## Den forventede fremtidige fortjeneste af Danica koncernens forretning

Det samlede beløb for den forventede fremtidige fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier er en del af opgørelsen af værdien af den forventede fortjeneste på den tegnede forretning (fortjenstmargen), der fremgår af årsregnskabet. For 2017 er denne størrelse opgjort til 4.623 mio. kr. I Danica Pension Sverige tages der ikke hensyn til fremtidige præmier som følge af begrænsninger i kontrakterne.

## Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

På nuværende tidspunkt beregnes ingen særskilte stresstest for likviditetsrisiko.

## C.5 Operationelle risici

Med operationelle risici menes tab som følge af utilstrækkelige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige eller systemmæssige fejl samt eksterne begivenheder, herunder juridiske risici og bedrageri. Risikoen omfatter modelrisikoen forbundet med brugen af partiel intern model for levetid.

Operationelle risici påvirker primært Danica koncernen økonomisk gennem udgifter, for eksempel forårsaget af erstatning til kunderne. Compliance risici, som har en økonomisk betydning, er omfattet af definitionen af operationelle risici.

## Oplysninger om Operationel risiko samt væsentlige ændringer heri

Danica koncernens væsentligste operationelle risici er:

Risiko	Væsentlig risiko	Øvrig risiko	Risiko indeholdt i solvenskrav	Risiko håndteret med risiko-reducerende tiltag
Manglende beskyttelse af kundedata	√		√	√
Overtrædelse af hvidvask lovgivning	√		√	√
Brud på konkurrenceret	√		√	√
Fejl i opgørelse og fordeling af hensættelser	√		√	√
Sikre afvikling af handler til markedsværdi	√		√	√

I forhold til de ovennævnte risici er de nuværende risikobegrænsende tiltag vurderet og fundet tilstrækkelige. Der er ikke på nuværende tidspunkt planlagt yderligere initiativer.

### **Vurdering af operationel risiko**

Én gang om året foretager Danica koncernen en tværgående risikoidentifikationsundersøgelse og vurderer de væsentligste operationelle risici. Alle områder af Danica koncernen omfattes af denne undersøgelse, og der bliver fastsat risikoejerskab i forhold til hver enkelt risiko. Hvis en planlagt ændring, herunder et nyt produkt, vurderes potentielt at udgøre en væsentlig risiko foretages en særskilt risikovurdering.

Danica koncernen har fastsat en rapporteringsstruktur i forhold til løbende opfølgning på identificerede operationelle risici, som sikrer løbende opmærksomhed på disse områder.

### **De væsentligste koncentrationsrisici for Operationelle risici**

Der er fastsat stærke kontroller til sikring af, at små fejl ikke kan give anledning til større risici for koncernens samlede portefølje på over 400 mia. kr.

### **Metoder benyttet til risikoreduktion**

Bestyrelsen har fastsat en årlig risikoramme i forhold til operationel risiko i Danica koncernen. Der er løbende opfølgning på de indberettede operationelle tab, og ved brud på fastsat risikoramme vil der blive truffet beslutning om behovet for at iværksætte yderligere risikobegrænsende tiltag. Endvidere er der etableret funktionsadskillelse.

Koncernen begrænser endvidere de operationelle risici ved etablering af interne kontroller, som løbende opdateres og tilpasses Danica koncernens aktuelle forretningsomfang. I forhold til de væsentligste risici er de nuværende risikobegrænsende tiltag vurderet og fundet tilstrækkelige. Der er ikke på nuværende tidspunkt planlagt yderligere initiativer.

Danica koncernens operationelle risikopolitik, som er blevet væsentligt styrket i de seneste år, dækker følgende aktiviteter:

- Identifikation, overvågning og styring af nuværende og potentielle operationelle risikoeksponering
- Håndtering af "kritiske risici", det vil sige risici, som kræver opfølgning og yderligere rapportering
- Rapportering til direktion og bestyrelse om vurdering og håndtering af operationelle risici.

Danica koncernen har andre politikker, herunder it-sikkerhedspolitik, der også understøtter operationel risiko-styring, og via beredskabsplaner er der lagt planer for at forebygge og begrænse skaderne ved driftsforstyrrelser, personskader og materielle skader.

### **Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest**

Det beregnede solvenskrav til dækning af operationel risiko er baseret på standardmodellen. Beregningen af solvenskravet sker som en på forhånd defineret procentsats af hensættelser på garanterede produkter og en på forhånd defineret procentsats af de årlige omkostninger på markedsprodukter. Solvenskravet overstiger væsentligt størrelsen af de registrerede historiske operationelle tab i Danica koncernen.

Danica koncernens stresstest baseres på hensættelser på garanterede produkter og omkostningerne på relevante produkter for de seneste 12 måneder. For Danica Pension Sverige og Danica Pension Norge, hvor der ikke tilbydes produkter med garanti foretages stresstesten baseret på hensættelser og omkostninger for de relevante produkter for de seneste 12 måneder.

Samlet set er det Danica koncernens vurdering, at standardmodellen giver et konservativt bud på den operationelle risiko, og at den operationelle risiko kan dækkes i driftsplanperioden.

## C.6 Andre væsentlige risici

### Væsentlige forretningsmæssige risici

Danica koncernen er ligeledes eksponeret overfor forretningsmæssige risici, der omfatter strategiske risici, omdømmerisici og andre risici relaterede til eksterne faktorer, herunder regulatoriske risici.

Strategiske risici er knyttet til arbejdet med at realisere strategi og overordnede mål, herunder i datterselskaberne. Danica koncernen følger nøje udviklingen på de markeder, hvor koncernen har aktiviteter med henblik på at sikre, at produkter, priser og kundeservice er konkurrencedygtige.

Gennem Danica koncernens fokus på til stadighed at udnytte de digitale muligheder imødegås den langsigtede risiko for, at Danica koncernens forretningsmodel ikke er nutidig og derved udsættes for disruption som følge af teknologisk innovation.

I forhold til de omdømmemæssige risici har ledelsen løbende proaktiv fokus på sager, som kan forårsage væsentlige omdømmerisici. I den forbindelse er der fokus på at sikre, at der ikke sker afsmittende effekter på Danica koncernen qua Danske Bank koncernens operationelle risici.

Som en del af Danske Bank bliver Danica koncernen omfattet af skærpede regler i forhold til håndtering af risici i forhold til hvidvask og terrorfinansiering. Der skal udvises varsomhed i forhold til, at disse skærpede krav ikke får betydning i forhold til Danica koncernens konkurrenceevne. Der er således risiko for, at kunderne fravælger Danica koncernen som følge af, at Danica koncernen i større udstrækning stiller spørgsmål til kundernes private forhold.

De regulatoriske risici vurderes stigende over de kommende år forbundet med bl.a. implementeringen af nye regnskabsregler (IFRS 9 og IFRS 17), da reglerne, som skal være implementeret i 2020 kan få betydning i forhold til data, systemer og processer, investerings- og afdækningsstrategier, produktudbud og omkostningsstrukturer. Danica Pension har naturligvis fokus på at følge tæt op på konsekvenserne i takt med, at reglerne færdiggøres, således at konsekvenserne kan imødegås på en hensigtsmæssig måde.

### Vurdering af forretningsmæssige risici

Styringen af strategiske risici – også på længere sigt - sker med tæt involvering af bestyrelsen, og forretningsmæssige tiltag bliver nøje analyseret og overvåget, inden de gennemføres.

På nuværende tidspunkt er der ikke konkrete forretningsmæssige beslutninger, som har betydning for Danica Pensions risikobillede og solvenskapitalkrav. Der er imidlertid fortsat en tæt integration mellem strategiarbejde og vurdering af risikobillede og kapitalbehov. Dette sikrer, at der i selskabets kapital tages hensyn til strategien - og at strategien tager hensyn til kapitalen.

### **Metoder benyttet til risikoreduktion**

Danica koncernen tilstræber en ordentlig behandling af kunderne samt åbenhed og gennemsigtighed i sin kommunikation, og de omdømmemæssige risici begrænses via en generel høj standard ved håndtering af operationelle risici. I praksis er fastsat procedurer og kontroller, som dækker de væsentlige aspekter af Danica koncernens aktiviteter.

Gennem Danica koncernens fokus på til stadighed at udnytte de digitale muligheder imødegås samtidig den langsigtede risiko for, at Danica koncernens forretningsmodel ikke er nutidig og derved udsættes for disruption som følge af teknologisk innovation.

### **Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest**

Standardmodellen til beregning af solvenskrav indeholder ikke en særskilt opgørelse i forhold til strategiske og omdømmemæssige risici, da denne risiko vurderes at have et mere langsigtet perspektiv.

## **C.7 Andre oplysninger**

I forhold til Danica koncernens risikoprofil er der ikke andre væsentlige oplysninger end dem der er fremlagt i dette kapitel.



## Kapitel D – Værdiansættelse til solvensformål

I dette kapitel beskrives eventuelle forskelle på opgørelser af aktiver og passiver i henhold til kravene til kapital og de tilsvarende opgørelser i regnskaberne.

Udgangspunktet for reglerne til opgørelser i henhold til kravene til kapital og opgørelserne i regnskabet i Danmark er, at de baseres på samme opgørelsesmetode. I Sverige og Norge er der dog andre regnskabsregler. Disse følger ikke på samme måde som i Danmark opgørelsesmetoderne i de europæiske regler for solvenskrav.

I Danica Pension Sverige værdiansættes både aktiver og passiver til dagsværdi i solvensopgørelsen i modsætning til i regnskabet. På aktivsiden indgår forudbetalte anskaffelsesomkostninger ikke, og på passivsiden indebærer de såkaldte kontraktafgrænsningsregler, at gevinster i eksisterende, men ikke fremtidig, forretning indgår i beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser. De forsikringsmæssige hensættelser for fond- og depotforsikring bestemmes af de fremtidige betalinger på eksisterende forpligtelser, beregnet ved bedste skøn og en risikomargin.

I Danica Pension Norge benyttes to forskellige principper for indregning af finansielle instrumenter og investeringsaktiver, der er tilknyttet markedsrenteprodukter. I regnskabet benyttes opgørelsesdag, mens der i Solvens II benyttes handelsdag. Ikke-realiserede gevinster af finansielle aktiver i kollektivporteføljen overføres ikke til resultatet, men indsættes i en kursreguleringsfond. Hvis porteføljen af finansielle aktiver netto viser et urealiseret tab, sættes kursreguleringsfonden til nul.

I dette kapitel beskrives de forskelle, der er på værdiansættelsesmetoderne.

### D.1 Aktiver

Danica koncernens aktiver kan klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Af tabellen fremgår, hvordan aktivklassen værdiansættes ved opgørelse af solvenskrav og i regnskabet.

Værdiansættelsesmetode		
Aktivklasse	Solvens	Regnskab
Immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver er til solvensformål værdiansat til 0 kr.	Består af Goodwill ved overtagelse af virksomheder til en kostpris som var lavere end dagsværdien af de overtagne virksomheder.
Materielle aktiver	Består af domicilejendomme, som Danica benytter til administration. Ejendomme opgøres til dagsværdi efter samme principper som koncernens investeringsejendomme.	Svarer til Solvens.
Investerings ejendomme	Investerings ejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og kapitalgevinster. Værdien af investeringsejendomme opgøres til dagsværdi ud fra en diskonteringsmodel afhængig af afkastprocent, som er individuel for hver ejendom. Afgrænsning af domicilejendomme skær ved en brugsprocent på 10 % eller derover, eller hvis delene kan sælges separat.	Svarer til Solvens.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Værdiansættes til solvensformål som forskellen mellem aktiver og passiver i hvert selskabs solvensregnskab. De tilknyttede virksomheders værdiansættelse af egne aktiver og passiver sker i overensstemmelse med koncernens principper. Dette er dog kun relevant for enkeltsselskaber og ikke koncernregnskabet hvor de enkelte selskaber regnes sammen.	Kapitalandele i ejendomsselskaberne er uændret i forhold til Solvens. Kapitalandele i forsikringssselskaber opgøres til indre værdi efter selskabernes officielle årsrapporter.
Kapitalandele i associerede virksomheder	Opgøres efter kostpris på erhvervelsestidspunktet og reguleres efterfølgende med indre værdis metode. De associerede virksomheders værdiansættelse af egne aktiver og passiver sker i overensstemmelse med koncernens principper	Værdiansættes til værdien af egenkapitalen i de associerede selskaber.
Andre finansielle investeringsaktiver	Andre finansielle investeringsaktiver indregnes til dagsværdi på afregningsdagen. Børsnoterede investeringsaktiver udgør hovedparten af aktiverne og værdiansættes på baggrund af noterede priser på aktive markeder. Finansielle investeringsaktiver, som er noteret i et marked, som ikke er aktivt, værdiansættes med udgangspunkt i den seneste transaktionspris. Efterfølgende korrigeres for eventuelle ændringer i markedsforholdene, bl.a. ved at inddrage transaktioner i lignende finansielle instrumenter, der vurderes gennemført ud fra normale forretningsmæssige overvejelser. Når der ikke findes et marked, fastsættes dagsværdien for almindelige og mere simple finansielle instrumenter, som rente- og valutaswaps og unoterede obligationer, efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Der anvendes markedsbaserede parametre ved værdiansættelsen. For mere komplekse finansielle instrumenter, såsom swaptioner, andre OTC-produkter samt unoterede kapitalandele anvendes værdiansættelsesmetoder, som typisk er baseret på værdiansættelsesmetoder generelt accepteret inden for sektoren. Resultatet af værdiansættelsesmodeller er ofte udtryk for et skøn over en værdi, som ikke ud fra markedsobservationer kan fastsættes entydigt. Værdiansættelsen bliver derfor i visse tilfælde gennemført ved at inddrage risikofaktorer (likviditets- og modpartsrisiko) som yderligere parametre.	Svarer til Solvens, dog indregningsdag pr. afregningsdag i regnskabet
	Derivater måles til dagsværdi. Såfremt dagsværdien er positiv, indgår derivatet som aktiv. Ved negativ dagsværdi indgår derivatet som passiv under regnskabsposten "anden gæld".	Svarer til Solvens
Indlån i kreditinstitutter	Klassificeres som tilgodehavende og værdiansættes derfor efter samme princip til amortiseret kostpris. Opgøres ud fra handelsdato.	Svarer til Solvens, dog med indregningsdag pr. valørdag
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter*	Klassificeres som finansielle aktiver designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Når et aktiv handles på et aktivt marked anvendes den officielle kurs på balancedagen. Hvis der ikke foreligger et aktivt marked bliver generelt anerkendte værdiansættelsesmetoder anvendt, med markedsbaserede parametre. For mere komplekse instrumenter inddrages risikofaktorer når disse er relevante for at danne et realistisk skøn. Inkluderes som et aktiv på handelsdagen ved værdiansættelse til solvensformål.	Svarer til Solvens, dog med indregningsdag pr. valørdag
Tilgodehavender	Måles til amortiseret kostpris og opdeles på genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser, samt tilgodehavender for forsikringstagere og virksomheder og andre tilgodehavender.	Svarer til Solvens

\* I Sverige kaldes dette investeringer, hvor kunderne bærer investeringsrisikoen

I Danica Pension Sverige benytter man ikke posterne "Immaterielle aktiver", "Materielle aktiver", "Kapitalandele i associerede virksomheder" og "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

I Danica Pension Norge benytter man ikke posterne "Materielle aktiver", "Kapitalandele i associerede virksomheder" og "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder"

## D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

Danica Pension Danmarks forsikringsmæssige hensættelser kan klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Af tabellen fremgår endvidere, hvordan hensættelserne værdiansættes i forhold til opgørelse af solvenskrav, hvilke antagelser der er gjort og de forskelle, der er i forhold til regnskabet. Endelig er usikkerhederne ved opgørelserne beskrevet.

Som det fremgår af tabellen opgøres de forsikringsmæssige hensættelser som hovedregel ens i regnskabet og ved opgørelse af solvenskravene.

Forretningsområde		Værdiansættelsesmetode		
	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerheder
Danica Traditionel	Værdien svarer til værdien af pensionerne (Garanterede ydelser) inkl. værdien af forventninger til fremtidig bonus (Bonuspotentialer). Hertil lægges en pris for, at antagelserne bag forventningerne ikke holder (Risikomargen). Endelig værdiansættes den del, der i fremtiden vil blive betalt for, at selskabet stiller risikovillig kapital til rådighed (Fortjenstmargen).	Der indregnes EIOPA-rentekurven med tillæg. Forventninger til levetider, hyppighed for invaliditet, omkostninger, sandsynligheder for omskrivning til fripolice og genkøb mv. følger de tekniske grundlag, som er offentligt tilgængelige på Finanstilsynets hjemmeside.  Risikomargen opgøres som den pris en investor vil kræve for at overtage risikoen (Cost-of-Capital metode).	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.  Eneste forskel er opgørelsen af Risikomargen. Denne sættes i regnskabet lig med den ekstra værdi af pensionerne, som mere konservative havde ledt frem til.	I forhold til fastsættelsen af forventninger til levetider, hyppighed for invaliditet, omkostninger, sandsynligheder for omskrivning til fripolice og genkøb mv. er der forbundet de statistiske usikkerheder, der følger af at bruge historiske data til at forudsige fremtidige udviklinger.
Danica Balance og Link med garanti	Som beskrevet under Danica Traditionel	Som beskrevet under Danica Traditionel	Som beskrevet under Danica Traditionel	Som beskrevet under Danica Traditionel
Syge- og ulykkesforsikring	Værdien svarer til værdien af pensionerne på både indtrufne skader (Erstatningshensættelser) samt forventede skader vedrørende eksisterende forretning og forudbetalt præmie (Præmiehensættelser). Desuden opgøres værdien af risikobonus (Hensættelser til bonus og præmierabatter). Hertil lægges en pris for, at antagelserne bag forventningerne ikke holder (Risikomargen).	Forventninger til reaktivering, genoptagelse, efteranmeldelse af skader samt skadesforløb på nye skader vedrørende eksisterende forretning.  Risikomargen opgøres som den pris en investor vil kræve for at overtage risikoen (Cost-of-Capital metode).	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.  Eneste forskel er opgørelsen af Risikomargen. Denne sættes i regnskabet lig med den ekstra værdi af pensionerne, som mere konservative forventninger havde ledt frem til.	I forhold til fastsættelsen af forventninger til reaktivering, genoptagelse, efteranmeldelse af skader samt skadesforløb på nye skader vedrørende eksisterende forretning er der forbundet de statistiske usikkerheder, der følger af at skulle bruge historiske data til at forudsige fremtidige udviklinger.
Sundhedsforsikringer og kristisk sygdom	Værdien svarer til værdien af pensionerne på indtrufne skader (Erstatningshensættelser) og forudbetalt præmie (Præmiehensættelser). Hertil lægges en pris for, at antagelserne bag forventningerne ikke holder (Risikomargen).	Forventninger til efteranmeldelser af skader.  Risikomargen opgøres som den pris en investor vil kræve for at overtage risikoen (Cost-of-Capital metode).	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.  Eneste forskel er opgørelsen af Risikomargen. Denne sættes i regnskabet lig med den ekstra værdi af pensionerne, som mere konservative forventninger havde ledt frem til.	I forhold til fastsættelsen af forventninger til efteranmeldelse af skader er der forbundet de statistiske usikkerheder, der følger af at skulle bruge historiske data til at forudsige fremtidige udviklinger.

I forhold til Danica Pension Sverige er der følgende forskelle i værdiansættelsesmetoder og antagelser omkring opgørelse af hensættelserne:

Forretningsområde		Værdiansættelsesmetode		
	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerheder
Investeringsvalg	For investeringsvalg og livsforsikringer med garanti beregnes bedste skøn ved en framskriving af cash flow fra:  - Ydelser til kontraktens modtagere  - Omkostninger knyttet til anskaffelse og drift  - Nellemværende mellem parter  - Eventuelle fremtidige præmiebetalinger, herunder værdi af eventuelle rentegarantipræmier.	Framskrivningen af investeringsvalgsprodukter foretages med antagelser om:  - Genoptagelse  - Udbetaling i henhold til aftale  - Biometriske antagelser (død, førlighed).	Depotværdi anvendes.	Ingen særlige usikkerheder.
Livsforsikring med garanti	For livsforsikring med garanti (og overskudsdeling) beregnes et fremtidig cash flow af udbetaling i henhold til aftale til forsikrede, værdi af reserver ved overføring og omkostninger og indtægter, herunder eventuelle rentegarantipræmier.	Biometriske antagelser ved genoptagelse (død, førlighed og reaktivering). Alle ydelser tilbagediskonteres med sw ap-renten inkl. volatilitetsjustering. For livsforsikring med garanti og overskudsdeling beregnes et såkaldt bonuspotentiale, eller fremtidige diskretionære ydelser.	Beregning af præmiereserver efter forsikringsvirksomhedsreglerne kap.3, og efter rapporterede tariffelementer og grundlagsrente.	I forhold til fastsættelse af forventninger til reaktivering, genoptagelse, efteranmeldelse av skader samt skadesforløb på nye skader vedrørende eksisterende forretning er der forbundet de statistiske usikkerheder, der følger
Anden livsforsikring	Kontrakter uden overskudsdeling og etårige risikopræmie er bedste skøn baseret på beregningen af IBNR og RBNS uden eventuelle sikkerhedstillæg. For kontrakter med eventuelle førlighedsydelse gennemføres beregningen af cash flow som nævnt under Investeringsvalg.	Anslået IBNR efter analyser af skadegrad og meldetid, samt hensættninger til RBNS.	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.	Ingen særlige usikkerheder.
Sundhedsforsikring (livsforsikring)	Kontrakter uden overskudsdeling og etårige risikopræmie er bedste skøn baseret på beregningen af IBNR og RBNS uden eventuelle sikkerhedstillæg. For kontrakter med eventuelle førlighedsydelse gennemføres beregningen af cash flow som nævnt under Investeringsvalg.	Anslået IBNR efter analyser af skadegrad og meldetid, samt hensættninger til RBNS.	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.	Ingen særlige usikkerheder.

I forhold til Danica Pension Norge er der følgende forskelle i værdiansættelsesmetoder og antagelser omkring opgørelse af hensættelserne:

Forretningsområde		Værdiansættelsesmetode		
	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerheder
Investeringsvalg	For investeringsvalg og livsforsikringer med garanti beregnes bedste skøn ved en framskriving af cash flow fra:  - Ydelser til kontraktens modtagere  - Omkostninger knyttet til anskaffelse og drift  - Nellemværende mellem parter  - Eventuelle fremtidige præmiebetalinger, herunder værdi af eventuelle rentegarantipræmier.	Framskrivningen af investeringsvalgsprodukter foretages med antagelser om:  - Genoptagelse  - Udbetaling i henhold til aftale  - Biometriske antagelser (død, førighed).	Depotværdi anvendes.	Ingen særlige usikkerheder.
Livsforsikring med garanti	For livsforsikring med garanti (og overskudsdeling) beregnes et fremtidig cash flow af udbetaling i henhold til aftale til forsikrede, værdi af reserver ved overføring og omkostninger og indtægter, herunder eventuelle rentegarantipræmier.	Biometriske antagelser ved genoptagelse (død, førighed og reaktivering). Alle ydelser tilbagediskonteres med swap-renten inkl. volatilitetsjustering. For livsforsikring med garanti og overskudsdeling beregnes et såkaldt bonuspotentiale, eller fremtidige diskretionære ydelser.	Beregning af præmiereserver efter forsikringsvirksomhedsreglerne kap.3, og efter rapporterede tariffemønter og grundlagsrente.	Ingen særlige usikkerheder.
Anden livsforsikring	Kontrakter uden overskudsdeling og etårige risikopræmie er bedste skøn baseret på beregningen af IBNR og RBNS uden eventuelle sikkerhedstillæg. For kontrakter med eventuelle førighedsydelse gennemføres beregningen af cash flow som nævnt under Investeringsvalg.	Anslået IBNR efter analyser af skadegrad og meldetid, samt hensættninger til RBNS.	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.	Ingen særlige usikkerheder.
Sundhedsforsikring (livsforsikring)	Kontrakter uden overskudsdeling og etårige risikopræmie er bedste skøn baseret på beregningen af IBNR og RBNS uden eventuelle sikkerhedstillæg. For kontrakter med eventuelle førighedsydelse gennemføres beregningen af cash flow som nævnt under Investeringsvalg.	Anslået IBNR efter analyser af skadegrad og meldetid, samt hensættninger til RBNS.	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.	Ingen særlige usikkerheder.

En vigtig forudsætning for opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser er den indregnede rentekurve. Den bliver fastsat af den europæiske tilsynsinstitution EIOPA. Udover selve rentekurven kan det nationale finanstilsyn give tilladelse til at indregne et tillæg til rentekurven. Tillægget, der ligeledes offentliggøres af EIOPA, afhænger af den aftalte valuta for ind- og udbetalingerne i forsikringsaftalerne.

Danica Pension Danmark og Danica Pension Norge har søgt om og fået tilladelse af Finanstilsynene til at benytte denne mulighed. Danica Pension Sverige benytter sig ikke af muligheden, da det ikke har væsentlig betydning for forretningen.

Betydningen for koncernens selskaber, der anvender tillægget, er som følger:

Kapitalgrundlag (DKK mio.)	Koncern	Danica Pension	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension Norge
<b>Med volatilitetsjustering</b>				
Forsikringsmæssige hensættelser	358.733	291.461	316	13.392
Solvenskapitalkrav	10.695	10.264	3.904	386
Minimumskapitalkrav	6.110	4.619	976	142
Basiskapitalgrundlag	23.975	25.093	20.175	502
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	23.975	25.093	20.175	502
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	21.392	22.215	20.175	502
<b>Uden volatilitetsjustering</b>				
Forsikringsmæssige hensættelser	359.051	291.770	320	13.397
Solvenskapitalkrav	13.423	13.036	3.904	389
Minimumskapitalkrav	7.357	5.866	976	143
Basiskapitalgrundlag	23.684	24.808	20.172	499
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	23.684	24.808	20.172	499
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	21.351	22.180	20.172	499

### D.3 Andre forpligtelser

Danica koncernens øvrige forpligtelser klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Af tabellen fremgår eventuelle forskelle mellem værdiansættelse til solvensformål i forhold til værdiansættelsen i regnskabet.

Værdiansættelsesmetode		
Forpligtelser	Solvens	Regnskab
Udskudte skatteforpligtelser	Opgøres som regnskabs værdi ansættelsesmetode tillagt fremtidig selskabsskat af forskel på værdien af fortjenstmargen og risikomargen på de forsikringsmæssige hensættelser, i forhold til regnskabstallene.	Fastlægges efter gældsmetoden som alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier.
Gæld	Der anvendes samme værdiansættelsesmetode som i regnskabet, dog inkluderes gæld til kreditinstitutter som et passiv på handelsdagen.	Gæld til kreditinstitutter måles i amortiseret kostpris og inkluderes som et passiv på værdidagen. Anden gæld består primært af derivater malt til en negativ dagsværdi. Andre gældsposter måles til amortiseret kostpris.
Periodeafgrænsningsposter for forpligtelser	Svarer til posten i regnskabet ekskl. skyldige renter i swap-aftaler. Består primært af forudbetalte præmier og skyldig rente vedr. den supplerende kapital.	Består hovedsageligt af skyldige renter i swap-aftaler. Disse opgøres ved dagsværdi som finansielle instrumenter og indregnes efter samme princip som disse, fra risikoovertagelse på handelsdagen og ikke fra afregningsdato.
Ansvarlig lånekapital	Som regnskabs værdiansættelsesmetode.	Måles til amortiseret kostpris suppleret af dagsværdien for hedging af renterisiko, som udgøres af derivater.

I Danica Pension Sverige Solvens II balance fradrages forudbetalte anskaffelsesomkostningerne i forhold til regnskabs balance.

#### D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

Hovedparten af investeringsaktiverne i Danica Koncernen værdiansættes til dagsværdi baseret på noterede priser på aktive markeder. For koncernens unoterede investeringer anvendes alternative værdiansættelsesmetoder. Aktiverne fremgår af note 35 i årsrapporten for 2017.

Værdiansættelsen af de unoterede investeringer sker i henhold til koncernens underliggende forretningsgange på området. Værdiansættelsen sker efter en på investeringstidspunktet fastlagt metode. Disse udgøres af discounted cash flow-modeller, handelsmultipler, transaktionsmultipler, sandsynlighedsvægtede scenarier samt indre værdi. Disse opdateres med budgetforudsætningerne for den enkelte investering hvert kvartal samt en vurdering af udviklingen på de finansielle markeder. Afkastkrav fastsættes ud fra markedsdata og risikopræmie på den enkelte investering.

#### D.5 Andre oplysninger

Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger om værdiansættelsen af aktiver og passiver til solvensformål end dem, der fremgår af de foregående afsnit.

### Kapitel E - Kapitalforvaltning

I dette kapitel beskrives kravene til Danica koncernens kapitalgrundlag samt kapitalgrundlagets forskellige delelementer.

Kravene til Danica koncernens kapitalgrundlag følger de europæiske standarder herfor, jf. kapitel C med en enkelt egenudviklet delkomponent i forhold til forventninger til mulige udviklinger i levetiderne. Se nærmere herom i afsnit E.4 hvor Danica koncernens interne model for opgørelse af levetidsrisici beskrives.

## E.1 Kapitalgrundlag

Danica koncernen styrer sit kapitalgrundlag med fokus på at sikre, at der er tilstrækkelig kapitalgrundlag til at dække de risici, som kan forventes ved selskabets fortsatte drift og ud fra den valgte strategi.

Det er bestyrelsen, der fastlægger den kapital, som vurderes tilstrækkelig til at understøtte Danicas forretningsmæssige udvikling. Bestyrelsen har besluttet, at Danica koncernen skal have et kapitalgrundlag, der mindst er 150 % af solvenskravet. Kapitalgrundlaget sikrer, at Danica koncernen og de danske selskaber har en tilstrækkelig kapital til at understøtte forretningsstrategien og den forretningsmæssige udvikling i planperioden

Herudover har bestyrelsen besluttet, at Danica koncernen og de danske selskaber til enhver tid skal opretholde en overdækning på minimum 130 % af solvenskravet. Skulle der opstå en situation, hvor overdækningen falder under de 130 %, vil der umiddelbart blive iværksat tiltag for at bringe overdækningen i overensstemmelse med selskabets politik herfor.

Danica overvåger, at der er en tilstrækkelig basiskapital ved hjælp af daglig risikomåling og risikostyring af både aktiver og passiver. Løbende overholdelse af solvenskravene sikres herudover ved:

- Daglige opgørelse af solvenskravet.
- Løbende overvågning af overholdelsen af bestyrelsens retningslinjer. Det er økonomidirektørens ansvar at reagere i forhold til denne overvågning. Særligt skal økonomidirektøren indstille til Risikokomiteén, hvis der skal iværksættes tiltag som følge af manglende overholdelse af kravet om overdækning på minimum 130 %.
- Ved udarbejdelse af forslag om evt. udbytte skal overdækningen efter udlodning fortsat være over 150 %.

Herudover har bestyrelsen fastsat retningslinjer for investeringer og der er forretningsgange, der lever op til kravene herom i lov om finansiel virksomhed. Disse omhandler bl.a. god administrativ- og regnskabsmæssig praksis, skriftlige forretningsgange på alle væsentlige områder, fyldestgørende interne kontrolprocedurer og procedurer for funktionsadskillelse samt tilstedeværelsen af de nødvendige ressourcer.

I Danica Pension Sverige har bestyrelsen tilsvarende regler, der tager hensyntagen til at forretningen, der tegnes, ikke har stor resultatpåvirkning på egenkapitalen. Således er der ikke brug for en lige så stor kapitaloverdækning som i Danica Pension. Bestyrelsen i Danica Pension Sverige har besluttet, at overdækningen skal være på mindst 120 % af solvenskravet. Samtidig er de forventede fremtidige overskud på forretningen af en størrelse, der giver et væsentligt bidrag til kapitalstyrken i selskabet. Styringen af kapitalen fokuserer således på at sikre overholdelsen af grænserne vedrørende de forskellige kvalitetsniveauer (tiers) af kapitalen. Således må tier 2 kapitalen ikke overstige 20 % af minimumssolvenskravet.



I Danica Pension Norge har bestyrelsen tilsvarende regler, der tager hensyntagen til at forretningen, der tegnes, ikke har stor resultatpåvirkning på egenkapitalen. Således er der ikke brug for en lige så stor kapitaloverdækning som i Danica Pension. Bestyrelsen i Danica Pension Norge har besluttet, at overdækningen følges nøjere, når den nærmer sig 120 % af solvenskravet. Styringen af kapitalen fokuserer således på at sikre overholdelsen af grænserne vedrørende de forskellige tiers af kapitalen. Således må tier 2 kapitalen ikke overstige 20 % af minimumssolvenskravet.

Kapitalgrundlaget i Danica koncernen er 31. december 2017 sammensat som det fremgår af nedenstående tabel:

Kapitalgrundlag (DKK mio.)	Koncern	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica Pension Sverige	Danica Pension Norge
Egenkapital	17.122	17.947	17.122	301	351
Forskelle i værdiansættelse mellem regnskab og Solvens II	4.657	4.569	4.662	1.145	149
Foreslået udbytte	-1.609	-1.225	-1.609		
Ansvarligt lån	3.802	3.802		76	
Andre kapitalelementer (Tier 2)	3				3
<b>Kapitalgrundlag i alt</b>	<b>23.975</b>	<b>25.093</b>	<b>20.175</b>	<b>1.521</b>	<b>502</b>
Tier 1	20.170	21.291	20.175	1.519	500
Tier 2	3.804	3.802			3
Tier 3			0	3	
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	23.975	25.093	20.175	1.521	502
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	21.392	22.215	20.175	1.519	502

Danica koncernen har ikke supplerende kapital, øvrig efterstillet gæld eller kapitalgrundlags-elementer, som er underlagt overgangsbestemmelser.

## E.2 Solvenskrav og minimumssolvenskrav

Solvenskravene 31. december 2017 i Danica koncernen er som følger:

Kapitalkrav (DKK mio.)	Koncern	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica Pension Sverige	Danica Pension Norge
Kapitalkrav	10.695	10.264	3.904	1.239	386
Dækningsgrad	224%	244%	517%	123%	130%
Minimumskapitalkrav	6.110	4.619	976	373	142

### Solvenskravene

Solvenskravet for koncernen er opgjort ud fra koncernens konsoliderede risici.

I nedenstående tabel er opgørelsen af solvenskravene opdelt på de moduler, der indgår i den europæiske standardmodel:

Kapitalkrav (DKK mio.)	Koncern	Danica Pension	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension Sverige	Danica Pension Norge
Markedsrisiko	19.148	18.894	4.975	766	83
Modpartsrisiko	247	235	2	33	16
Livsforsikringsrisiko	5.823	4.766	0	765	346
Sygeforsikringsrisiko	1.484	1.370	71	1	77
Diversifikation	-4.784	-4.151	-54	-343	-117
<b>Primært solvenskapitalkrav</b>	<b>21.917</b>	<b>21.114</b>	<b>4.994</b>	<b>1.221</b>	<b>404</b>
Operationel risiko	827	763	11	18	45
Justering for tabsabsorberende evne af de forsikringsmæssige hensættelser	-10.446	-10.402	0	0	-9
Justering for tabsabsorberende evne af de udskudte skatter	-1.603	-1.212	-1.101	0	-54
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>10.695</b>	<b>10.264</b>	<b>3.904</b>	<b>1.239</b>	<b>386</b>

I henhold til de europæiske standarder, er der visse muligheder for at benytte forenklede beregningsmetoder. I Danica Pension Danmark benyttes muligheden for at foretage forenklede beregninger ved beregning af modpartsrisiko, hvor de sikkerheder der stilles for derivataftaler behandles forenklet. Herudover benyttes en forenklet metode til beregning af omkostningsrisici for sundhedsforsikringer.

Danica Koncernen anvender ikke selskabsspecifikke parametre.

I modulet for livsforsikringsrisiko indgår et delmodul vedrørende levetidsrisici. Det delmodul har Danica Pension udviklet en intern model for. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til afsnit E.4 Interne modeller.

Danica Pension og datterselskaberne i Sverige og Norge har sammenlignelige risikoprofiler. Forsikringselskabet Danica har en anden risikoprofil, men repræsenterer en mindre andel af koncernens risiko. Der er derfor ikke nogen væsentlige diversifikationseffekter i koncernen.

## Minimumssolvenskravene

For hvert selskab i Danica koncernen er minimumssolvenskravene opgjort som følger:

Minimumskapitalkrav (DKK mio.)	Parametre	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica Pension Sverige	Danica Pension Norge
Lineært minimumskapitalkrav		6.214	31	373	142
Solvenskapitalkrav		10.264	3.904	1.239	386
<b>Minimumskapitalkravet ialt</b>		<b>4.619</b>	<b>976</b>	<b>373</b>	<b>142</b>
<b>Minimumskapitalkravet vedr. skadesforsikring</b>					
Udgift til lægebehandling, hensættelser	4,7%		307		
Udgift til lægebehandling, præmier	4,7%		352		
<b>Minimumskapitalkravet vedr. livsforsikring</b>					
Garanterede ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele	3,7%	132.052			376
Fremtidige diskretionære ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele	-5,2%	7.513			43
Garanterede ydelser vedr. unit-link	0,7%	138.719		53.141	12.622
Garangerede ydelser vedr. anden livsforsikring	2,1%	11.488		11	256
Risikosum	0,07%	723.924		630	52.752

For koncernen opgøres minimumssolvenskravet som summen af enkeltsekskabernes minimumssolvenskrav. Minimumssolvenskravet spiller samme rolle for koncernen som minimumssolvenskravet gør for enkeltsekskaber. For Danica koncernen som helhed er minimumssolvenskravet opgjort som følger:

(DKK mio.)	Minimumskapitalkrav
Danica Pension	4.619
Forsikringsselskabet Danica	976
Danica Pension Sverige	373
Danica Pension Norge	142
<b>Minimalt solvenskapitalkrav for Danica Koncernen</b>	<b>6.110</b>

For ingen af selskaberne i Danica koncernen er der sket væsentlige ændringer i solvenskravet eller minimumssolvenskravet i rapporteringsperioden.

## E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskravet

Muligheden for at omregne aktierisici til en obligationslignende afkast og risikoprofil, der matcher pensionsforpligtelserne anvendes ikke af koncernen eller nogen af dens enkeltsekskaber.

## E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Som udgangspunkt benytter Danica koncernen standardmodellen i EU-lovgivningen til opgørelse af solvenskravet.

## **Intern model for levetidsforbedringer i Danica Pension**

I forhold til indregning af levetidsforbedringer har Danica Pension valgt at opgøre denne risiko efter en intern model, der bedre end standardmodellen fanger levetidsrisikoen, der hidrører fra selskabets portefølje af forsikringer.

Se afsnit C, hvor modulerne, der indgår i beregningen af solvenskravet i henhold til europæiske givne standardmodel, er beskrevet. Modulet, som den interne model beskæftiger sig med, er modulet for livsforsikringsrisici. Modulet består af flere undermoduler. Det undermodul under livsforsikringsrisici, hvor en uventet hændelse eller tilfældig udvikling har den største økonomiske betydning for Danica koncernen, er levetid.

Danica Pension foretager årligt analyser af udviklingen i levetider i overensstemmelse med Finanstilsynets årligt opdaterede benchmark for levetider med følgende justering af de levetider, der indregnes i hensættelserne i regnskabet.

Anvendelsen af den interne model for levetidsrisici skal ses i sammenhæng hermed. Hensættelsesberegningen og kravet til kapital i forhold hertil udgør således et hele, som indgår i den daglige risikoovervågning og -styring i forhold til levetidsrisici.

Standardmodellen inddrager ikke effekterne fra Finanstilsynets benchmark, hvorfor den interne model benyttes. Den af Danica Pension valgte interne model bygger på den fælles model for indregning af levetider, der blev brugt af hele den danske branche frem til ultimo 2015. Ved overgangen til de nye fælles europæiske solvenskravsregler, der blev indført fra 1. januar 2016, skal Finanstilsynet godkende opgørelser, der ikke følger standardmodellen. Danica har opnået en sådan godkendelse, således at selskabets praksis for opgørelse af levetidsrisikoen i forhold til solvenskravet kunne videreføres efter 1. januar 2016.

Bestyrelsen forelægges årligt metoden til fastsættelse af solvenskravet til beslutning, herunder beslutning om anvendelse af intern model, ligesom bestyrelsen beslutter kapitalplan og kapitalnødplan i forhold til det nødvendige kapitalgrundlag. Kapitalplaner, kapitalnødplaner og bestyrelsens vurdering af behov for nødvendigt kapitalgrundlag er således også baseret på anvendelse af den interne model for levetidsrisiko. Bestyrelsen sammenholder mindst årligt standardmodellen med den interne model for levetid, og det sikres, at den interne model fortsat er en bedre opgørelse af levetidsrisiciene.

### ***Den interne model for levetidsrisiko***

I undermodulet vedr. levetidsrisici i modulet for livsforsikringsrisici skal risikoen for en pludselig stigning i levetiden beregnes. Den interne model benytter en anden stigning i levetiden end den, der følger af standardmodellen. Den i den interne model anvendte stigning tager udgangspunkt i de forventninger til stigninger i levetiden, der allerede er indregnet i hensættelserne, der indgår i regnskabet.

Modellen består af følgende komponenter:

1. En del, der tager højde for risikoen for en ændring i niveauet for og stigninger i levetiden.
2. En del, der tager højde for usikkerheden omkring opgørelserne beskrevet under punkt 1.
3. Et tillæg, der afspejler muligheden for fremkomsten af ikke-ventede men ikke usandsynlige forbedringer af behandlingsformer, der på kort sigt kan forbedre overlevelseschancerne indenfor forskellige betydende sygdomsområder.

### **Forskellene til standardmodellen**

I standardmodellen indregnes en pludselig stigning i levetiderne på 20 %. Dette levetidsstød harmonerer ikke med selskabets risikoprofil, idet selskabet, i lighed med andre danske selskaber, indregner forventede fremtidige levetidsforbedringer i hensættelserne i regnskabet.

Den interne model er derfor udviklet for at kunne fastsætte parametre, der er baseret på de allerede indregnede forventninger til levetidsforbedringer – og som samtidig sikrer, at kravet til kapitalen i forhold til risikoen for stigninger i levetiden og deraf stigende hensættelser, svarer til, at der skal være kapital nok til en stigning i levetiderne, der svarer til, hvad der måtte blive observeret hvert 200. år.

De levetidsforbedringer, der er indregnet i hensættelserne, udgør hvad der svarer til op imod halvdelen af et levetidsstress på 20 % i situationen, hvor hensættelserne regnes uden forventede levetidsforbedringer. Konsekvensen heraf er, at stødet i den partielle interne model sammen med opgørelsen efter bedste skøn af hensættelserne flugter meget vel med standardmodellens stød på 20 %.

Data, der indgår som input til den interne model, svarer til de samme data, der anvendes ved hensættelsesberegningerne i regnskabet. Herudover benyttes data fra Videnscenteret for Forsikring og Pension, Human Mortality Database og de forventede fremtidige levetidsforbedringer fra Finanstilsynets benchmark.

## **E.5 Manglende overholdelse af minimumssolvenskravet og manglende overholdelse af solvenskravet**

Koncernen har ikke overtrådt sit solvenskrav eller minimale solvenskrav i rapporteringsperioden.

Intet enkelt selskab i koncernen har overtrådt sit solvenskrav eller minimums solvenskrav i rapporteringsperioden.

## **E.6 Andre oplysninger**

Opgørelsen af det primære solvenskrav i Danica Pension Danmark sker efter pensionsafkastskat. Den udgift, som selskabet måtte have til pensionsafkastskat, hvis kundernes tab skal dækkes af egenkapitalens midler, indregnes i den tabsabsorberende effekt af udskudt skat.

I Danica Pension Sverige anvendes den tabsabsorberende effekt ikke da Danica Pension Sverige ikke udbyder garantiprodukter.

I Danica Pension Norges tabsabsorberede effekt indregnes forventede overskud på de biometriske risici tillagt forventede overskud som følge af et højere investeringsafkast end indregnet i bedste skøn af de pensionerne.

## Bilag 1: Offentliggørelse af visse oplysninger, der indsendes til Finanstilsynet

Danica koncernen skal sammen med denne rapport offentliggøre visse af de skemaer, der indsendes til Finanstilsynet omkring koncernens risici. I nedenstående skema er et overblik over disse. Man tilgår dem ved at klikke på det skema, man måtte ønske at se:

QRT-skabeloner for SFCR (Individuelle selskaber)	
Skema	Giver information omkring:
s.02.01.02	Balance sheet information
s.05.01.02	Premiums, claims and expenses
s.05.02.01	Premiums, claims and expenses <i>by country</i>
s.12.01.02	Technical provisions relating to life insurance and health insurance
s.17.01.02	Non-life technical provisions
s.19.01.21	Non-life insurance claims <i>in the format of development triangles</i>
s.22.01.21	Impact of the long term guarantee and transitional measures
s.23.01.01	Own funds, including basic own funds and ancillary own funds
s.25.01.21	Solvency Capital Requirement calculated <i>using the standard formula</i>
s.25.02.21	Solvency Capital Requirement calculated <i>using the standard formula and a partial internal model</i>
s.25.03.21	Solvency Capital Requirement calculated <i>using a full internal model</i>
s.28.01.01	Minimum Capital Requirement for insurance and reinsurance <i>undertakings engaged in only life or only non-life insurance or reinsurance activity</i>
s.28.02.01	Minimum Capital Requirement for insurance <i>undertakings engaged in both life and non-life insurance activity</i>

QRT-skabeloner for SFCR (koncernniveau)	
Skema	Giver information omkring:
s.32.01.22	Undertakings in the scope of the group
s.02.01.02'	Balance sheet information
s.05.01.02	Premiums, claims and expenses
s.05.02.01	Premiums, claims and expenses <i>by country</i>
s.22.01.22	Impact of the long term guarantee and transitional measures
s.23.01.22	Own funds, including basic own funds and ancillary own funds
s.25.01.22'	Solvency Capital Requirement, calculated <i>using the standard formula</i>
s.25.02.22'	Solvency Capital Requirement, calculated <i>using the standard formula and a partial internal model</i>
s.25.03.22	Solvency Capital Requirement, calculated <i>using a full internal model</i>

\* Templates for the solvency and financial condition report of individual undertakings and groups, cf. commission implementing regulation (EU) 2015/2452 of December 2015

## Bilag 2: Definitioner og betegnelser

Alternative investeringer	Investeringer i ikke-traditionelle aktivklasser. F.eks. råvare, venture kapital eller skov/landbrug.
Ansvarligt lån	Lånetype bestående af fremmedkapital, hvor långiver i tilfælde af virksomhedens opløsning eller anden likvidering påtager sig at vente med at få sit tilgodehavende, indtil alle andre kreditorer har fået deres.
Basiskapitalen	Betegnelsen for den kapital, et forsikringselskab kan benytte til at dække sit solvenskrav med.
CLO	Collateralized Loan Obligation. Et struktureret obligationsprodukt der kan betragtes som en pulje af forskellige typer virksomhedslån, samlet i et investeringsprodukt.
Cross currency swaps	Finansielt instrument hvor to modparter udveksler cash flows i to forskellige valuta. Se også "Swap".
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority. Det af EU nedsatte organ for lovgivning af pensions- og forsikringselskaber.
Finansielle instrumenter	Handlede aktiver hvis værdi afhænger af et underliggende aktiv. F.eks. optioner, swaps eller swaptioner.
Gennemsnitsrenteprodukter	I gennemsnitsrenteprodukterne bliver afkastet på de bagvedliggende aktiver udjævnet over tid. Der opsamlede således afkast fra gode år til modregning i mindre gode afkast. Produktet har således fokus på at give en stabil forrentning over tid til kunderne.
Goodwill	Immaterielt aktiv der opstår i forbindelse med køb af en virksomhed og består af forskellen mellem købsprisen og værdierne af den købte virksomheds aktiver.
IBNR	Incurred but not reported. Forsikringshændelse der forekommer men (endnu) ikke rapporteres.
KPI	Key Performance Indicator. Virksomhedens vigtigste mål for præstation.
Livscyklusprodukter	Livscyklusprodukter er en fælles betegnelse for profilprodukter og generationsprodukter. Betegnelse dækker over, at du har forskellig risikoprofil på forskellige tidspunkter i livet.



Markedsrenteprodukter	Fælles for alle markedsrenteprodukter er, at forrentningen af din pensionsordning bestemmes af afkastet på nogle bestemte værdipapirer - aktier og obligationer
Minimums solvenskrav	Den kapital, der som minimum skal være til stede i et forsikringselskab, for at kunne udøve forsikringsvirksomhed. Har alene betydning, hvis solvenskravet er mindre end minimumssolvenskravet.
Opsparingsprodukter	De forskellige typer pensionsprodukter.
Optioner	Finansielt instrument, der giver indehaveren ret men ikke krav på at købe eller sælge det underliggende aktiv.
Portefølje	En beholdning af investeringsaktiver.
RBNS	Reported but not settled. Forsikringshændelse der er rapporteret men (endnu) ikke afregnet.
Rekonstruktion	Process eller situation der har til formål enten at skabe solvens eller at skabe en passende afvikling af et selskabs aktiviteter.
Securitisering	Aktion der gør det muligt at anvende finansielle aktiver f.eks. udlån som sikkerhed eller reference for udstedelse af finansielle instrumenter.
Solvens II	EU-bestemt direktiv der har indført nye regler om kapitalkrav for forsikringselskaber og pensionskasser, som medfører at kapitalkravet i højere grad reflekterer virksomhedens risikoprofil.
Solvens og Solvenskrav	Det krav til kapital, som myndighederne stiller til forsikringselskaber, for at disse må udøve deres virksomhed.
Stressscenarie	Scenarie der bliver skabt ved at ændre (stresse) en given models inputvariable, og derved teste modellens resultat i en given situation.
Swap	Finansielt instrument, hvor to modparter udveksler cash flows.
Swaptioner	Finansielt instrument, der giver indehaveren ret men ikke krav på at indgå en swap. Se også "Swap".
Terminforretninger	Bindende aftale med hensyn til tidspunkt og pris for fremtidig levering af et produkt.

Traditionelle produkter	Ved opsparing til pension i Danica Traditionel, får kunden en fast rente (kontorenten) på sin opsparing. Samtidigt har du en garanti for en minimumsudbetaling, når du går på pension. Produktet bliver ofte omtalt som et gennemsnitsrenteprodukt.
Varighed	En obligations vægtede gennemsnitlige tilbagebetalingstidspunkt.
Volatilitetsjustering	En justering af den risikofrie rentekurve, der sikrer at nutidsværdien af de forsikringsmæssige hensættelser opgøres under hensyntagen til de investeringer, som gruppe 1-forsikringsselskabet har foretaget.