



# *Solvency Report 2019*

Extract of:  
Solvency and Financial Condition Report  
Forsikringselskabet Danica

## Indhold

Extract .....	4
Kapitel A - Virksomhed og resultater .....	8
A.1 Virksomhed .....	8
A.2 Forsikringsresultater .....	11
A.3 Investeringsresultater .....	12
A.4 Resultater af andre aktiviteter .....	14
A.5 Andre oplysninger .....	16
Kapitel B - Ledelsessystem .....	16
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet .....	16
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	23
B.3 Risikostyringssystemet .....	25
B.4 Vurdering af egen risiko og solvens - ORSA .....	27
B.5 Internt kontrolsystem .....	30
B.6 Intern Auditfunktion .....	31
B.7 Aktuarfunktion .....	32
B.8 Outsourcing .....	33
B.9 Andre oplysninger .....	34
Kapitel C - Risikoprofil .....	35
C.1 Forsikringsrisici .....	37
C.2 Markedsrisici .....	41
C.3 Kreditrisici .....	47
C.4 Likviditetsrisici .....	49
C.5 Operationelle risici .....	51
C.6 Andre væsentlige risici .....	53
C.7 Andre oplysninger .....	55
Kapitel D - Værdiansættelse til solvensformål .....	56
D.1 Aktiver .....	57
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser .....	58
D.3 Andre forpligtelser .....	60
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder .....	61

D.5 Andre oplysninger .....	61
Kapitel E - Kapitalforvaltning .....	62
E.1 Kapitalgrundlag .....	62
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumssolvenskapitalkrav .....	64
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet .....	65
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model .....	66
E.5 Manglende overholdelse af minimumssolvenskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet .....	67
E.6 Andre oplysninger .....	67
Bilag 1: Offentliggørelse af visse oplysninger, der indsendes til Finanstilsynet.....	68
Bilag 2: Definitioner og betegnelser .....	69

## Extract

Under the pan-European rules on how insurance companies in Europe are to ensure adequate capital for pensions and payments in connection with illness, injuries and accidents, all insurance companies must publish an annual solvency report disclosing their individual compliance with the rules.

The focus of the rules is on how the companies measure and manage their risks.

### One report for the Group as a whole

The report is based on the Group as a whole. Special matters relating to individual group companies are only mentioned if they deviate significantly from those of the Group.

In the interest of the Danica Group's customers in Norway, this report is also published in Norway.

### The requirements are met

As stated in the report, the Danica Group meets the statutory solvency requirement, and the boards of directors of the individual companies in the Danica Group have approved a governance and management system which ensures that they have sufficient capital to operate the business on an adequate basis.

The table below shows an overview of total capital and capital requirements for 2018 and 2019:

Solvency (DKKkm)	31.12.2019				31.12.2018					
	Danica Koncern	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension	Danica Norge	Danica Koncern	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension	Danica Pensions- forsikring	Danica Sverige	Danica Norge
Total Capital	25,415	21,468	27,442	624	25,510	20,989	27,216	2,828	1,593	434
SCR	13,365	4,122	13,665	409	12,657	4,056	10,846	2,061	1,199	304
Excess Capitalbase	12,050	17,347	13,776	214	12,853	16,933	16,370	767	394	131
Solvency Coverage ratio	190%	520%	201%	152%	202%	518%	251%	137%	133%	143%
MCR	7,348	1,030	6,149	168	7,357	1,014	4,881	927	398	137

### Introduction to the Danica Group's strategy

Danica's strategy is based on our vision of being our customers' financial security provider.

Our aim is to enhance customer satisfaction by being one step ahead when it comes to advising our customers on financial security.

It is a focus area for Danica to proactively help to ensure that our customers – both personal and business customers – have the right pension solutions.

Danica contacts customers whenever we can see that changes in their lives may affect their pension scheme or insurance covers. By being secure in the knowledge that Danica acts proactively with clear recommendations on how to achieve the best possible cover, our customers can concentrate on their business, work and life in general instead of worrying whether they have the right pension and insurance covers.

### Changes to the Group's organisational structure

Danica Pension's acquisition of the former SEB Pension Denmark (Danica Pensionsforsikring and Danica Administration) received regulatory approval on 7 June 2018. The merger of Danica Pensionsforsikring, Danica Administration and Danica Pension was finalised in June 2019. The integration followed

an ambitious plan of transferring the policies of Danica Pension's new customers to Danica Pension's systems as soon as possible to give them reassurance about their schemes continuing and access to Danica Pension's advisory services, pension and healthcare services.

Towards the end of 2018, Danica Pension entered into an agreement to sell the Swedish subsidiary, Danica Pension Försäkringsaktiebolag. After receiving regulatory approval, the sale was finalised in May 2019 and the company taken over by the new owners. The selling price of the company was approximately SEK 2.6 billion, of which SEK 2.35 billion was paid in cash and the remainder in the form of an instrument of debt. Danica Pension has sold the instrument of debt in 2020. It has been agreed that Danske Bank and Danica Pension Sweden will continue their business partnership on the distribution of pension products in Sweden.

## 2019 performance

In 2019, the Danica Group realised a profit after tax but before discontinued operations of DKK 850 million, against DKK 1,004 million in 2018:

Danica Group, profit before tax (DKK m)	2019	2018
Technical result, Life insurance	2,380	1,717
Technical result, health and accident insurance	-888	-633
Result of insurance business	1,492	1,084
Return on investment allocated to shareholders' equity etc	352	132
Goodwill impairment	-800	0
Tax	-194	-212
Profit after tax, before discontinued operations	850	1,004
Discontinued operations	1,421	77
Profit for the year	2,271	1,081

Profit after tax and including discontinued operations amounted to DKK 2,271 million, against DKK 1,081 million in 2018. Unless otherwise indicated, the amounts stated below are before tax and discontinued operations.

The result of insurance business for 2019 before goodwill impairment was in line with the guidance in the annual report for 2018 and the interim report for the first six months of 2019. Generally, the performance for 2019 benefited from the former SEB Pension being fully recognized in the financial statements for 2019, while in 2018 it was only recognized as from the date of acquisition.

The technical result of the life insurance business before goodwill impairment amounted to DKK 2,380 million for 2019, against DKK 1,717 million for 2018. The technical result for 2019 was favourably affected by the recognition of the former SEB Pension for the full year and by the financial market improvement during the year, which boosted asset management income. As has been the case in the past few years, Danica was able to book the full risk allowance for all interest rate groups in 2019.

The technical result of the health and accident insurance for 2019 was a loss of DKK 888 million, against a loss of DKK 633 million for 2018. The development in health and accident insurance was adversely affected by the former SEB Pension being recognized in full in 2019, thus contributing to the

increased loss on health and accident insurance. The technical result was furthermore negatively impacted by the change in the volatility adjustment (VA) in 2019.

Return on investment allocated to shareholders' equity, etc. was affected by financial market developments in 2019, whereas other income was affected by higher fund management commissions.

A DKK 800 million impairment loss on goodwill on the acquisition of the former SEB Pension was recognized in 2019 due to the fact that future changes in solvency rules are expected to increase the capital requirement for Danica Pension and thus lower the Company's dividend capacity in the coming years.

Profit after tax from discontinued operations amounted to DKK 1,421 million, mainly comprising proceeds from the sale of Danica Sweden.

### Standard – with one exception

The Danica Group assesses that the standard formula for calculating solvency requirement set out in the rules is suitable for the business, with a single exception.

In terms of calculating longevity risk, the standard model does not quite match the accounting treatment of this risk in the technical provisions. The Group has therefore chosen to develop an internal model for this calculation. The internal model ensures that, overall, the longevity risk recognised corresponds to the standard model.

### Values according to recognised methods

The formula for calculating the solvency requirement is modular in structure and incorporates all aspects of the Group's activities. As for parts of the calculations, the values cannot be determined on a market basis. Where this is the case, the values are determined either on the basis of rules laid down by the supervisory authorities or according to internationally accepted financial and insurance technical methods.

### Publication of reports

The pan-European rules have resulted in extended disclosure requirements to the supervisory authorities. A part of these disclosures must be made available to the public together with this report. An overview of these disclosures with links is set out in appendix 1.

An overview of terms and definitions used in this report is set out in appendix 2.

### Developments since the end of 2019

In the first three months of 2020 the financial results and solvency situation were negatively affected by the COVID-19 pandemic. The results for the first quarter of 2020 were below the expectations reported in the annual report. Due to the volatile markets at the end of the first quarter of 2020, expectations for the financial year has been put on hold. In 2020, Danica is working to further strengthen its position as one of the leading providers of life and pension insurance products in Denmark.

Danica's solvency coverage showed larger fluctuations during the first quarter of 2020 due to high volatility in the equity and fixed income markets in particular.

Increased allocation to less risky assets as well as an increasing level of the volatility adjustment (VA) meant that the solvency and capital situation as of 31 March 2020 was on par with the solvency situation as of 31 December 2019, cf. below

Solvency (DKKm)	31.3.2020				31.12.2019			
	Danica Koncern	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension	Danica Norge	Danica Koncern	Forsikrings- selskabet Danica	Danica Pension	Danica Norge
Total Capital	25,640	21,670	27,580	602	25,415	21,468	27,442	624
SCR	13,546	4,111	13,421	356	13,365	4,122	13,665	409
Excess Capitalbase	12,095	17,558	14,159	245	12,050	17,347	13,776	214
Solvency Coverage ratio	189%	527%	206%	169%	190%	520%	201%	152%
MCR	7,211	1,028	6,039	136	7,348	1,030	6,149	168

In connection with the publication of the financial statements for the first quarter of 2020, Danica has made a press release that contains further details regarding COVID-19 and the impact for Danica. The link to the press release follows below

[Danica press release, first quarter of 2020](#)

## 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 og syge- og ulykkesforsikringer samt sundhedsforsikring, primært på det danske marked. Gennem datterselskabet i Norge tilbydes der pensionsordninger og syge- og ulykkesforsikringer i Norge. I maj 2019 blev Danica Pension Sverige solgt fra. Herudover blev Danica Pensionsforsikring A/S og Danica Administration i juni 2019 fusioneret ind i Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab.

Danica koncernen har en vision om at være kundernes tryghedsrådgiver. Dette ønskes udlevet gennem at levere økonomisk tryghed til kunderne ved at gøre pension nem. Danica koncernen har som mål, at være tilgængelig, give klare anbefalinger samt at sikre, at kunderne opnår gode afkast.

Fokus i Danica koncernen er i dag at tilbyde kunderne markedsrenteprodukterne. De traditionelle produkter anbefales ikke længere og er endvidere lukket for tilgang for nye kunder.

Danica består i Danmark af forsikringssselskaberne:

- Forsikringssselskabet Danica, Skadesforsikringsaktieselskab af 1999
- Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Herudover ejer Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskabet:

- Danica Pensjonsforsikring AS i Norge
- En række ejendomsselskaber i Danmark

Den solvensmæssige koncern konsolideres efter de samme principper som den regnskabsmæssige koncern.

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

Danica koncernen			
<b>Navn</b>	<b>Forsikringssselskabet Danica</b> Forsikringssselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskabet af 1999	<b>Danica Pension</b> Danica Pension, Livsforsikringsaktiesel- skab	<b>Danica Pension Norge</b> Danica Pensjonsforsik- ring AS
<b>Adresse</b>	Parallevej 17 2800 Kgs. Lyngby	Parallevej 17 2800 Kgs. Lyngby	Nordregt. 12 N-7011 Trondheim
<b>Registreringsnummer</b>	CVR: 2502634	CVR: 24256147	977465478



### Tilknyttede kontrollerende instanser

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

Tilsynsmyndigheder		
<b>Navn</b>	<b>Danica Pension Danmark</b> Finanstilsynet	<b>Danica Pension Norge</b> Finanstilsynet
<b>Adresse</b>	Århusgade 110 2100 København Ø	Revierstredet 3 Postboks 1187 Sentrum 0107 Oslo
<b>Telefon</b>	+45 33 55 82 82	+47 22 63 02 26
<b>E-mail</b>	finansstilsynet@ftnet.dk	post@finansstilsynet.no

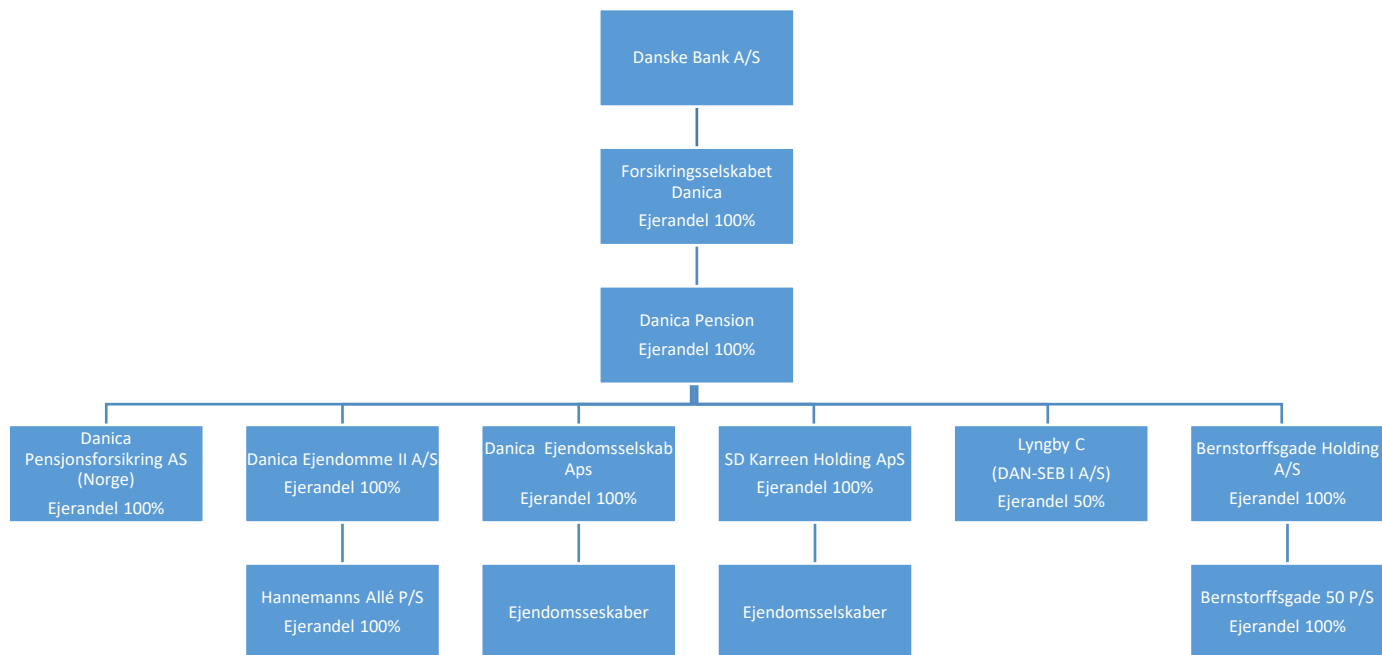
Den eksterne revision af Danica koncernens officielle regnskaber bliver udført af revisionsfirmaet Deloitte:

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

Ekstern revision af 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, kollegaer fra deres revisionskontorer i Norge.

### Ejerforhold

Danske Bank ejer 100 % af Danica koncernen. Af nedenstående figur fremgår koncernens ejerforhold ultimo 2019.



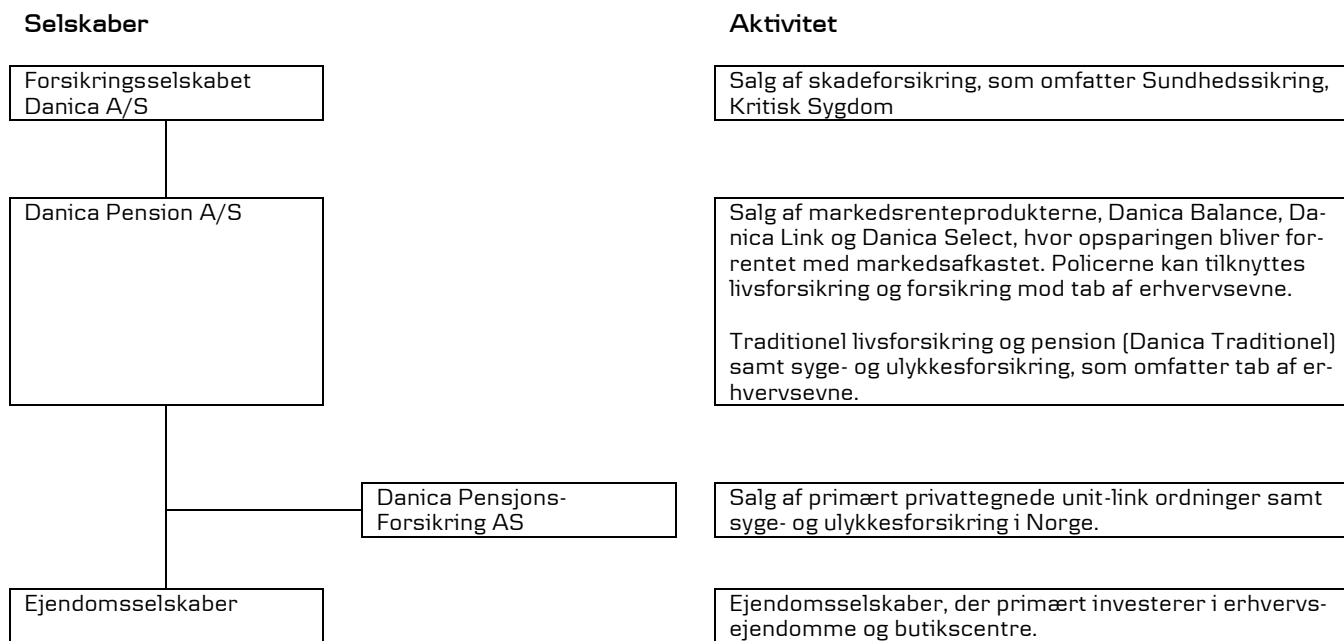
Figur A.1.1 Koncernstruktur i Danica koncernen

### Skades- og livsforsikring

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

Livsforsikringsvirksomheden i Norge udøves gennem det respektive datterselskab i Norge.

Oversigten nedenfor fremgår af Danica koncernens årsrapport og giver et overblik over koncernens hovedaktiviteter.



Danica Pensions organisationsdiagram kan findes på [www.danicapension.dk](http://www.danicapension.dk)

Figur A.1.2 Oversigt over Danicas hovedaktiviteter

## A.2 Forsikringsresultater

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

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

Danica koncernens forsikringsresultat før skat og ophørende aktiviteter udgjorde 1.492 mio. kr. i 2019 mod 1.084 mio. kr. i 2018. Resultatets sammensætning er nærmere specificeret i nedenstående tabel.

Danica koncernen, resultat før skat (mio. kr.)		
	2019	2018
Forsikringsresultat, Livsforsikring	2,380	1,717
Forsikringsresultat, Syge og Ulykke	-888	-633
Resultat af forsikringsvirksomhed	1,492	1,084
Egenkapitalens investeringsafkast	352	132
Nedskrivning goodwill	-800	0
Skat	-194	-212
Resultat efter skat før ophørende aktiviteter	850	1,004
Resultat af ophørende aktiviteter	1,421	77
Årets resultat	2,271	1,081

Tabel A.2.1 Resultater i Danica koncernen

Forsikringsresultatet for livsforsikring udgjorde 2.380 mio. kr. i 2019 mod 1.717 mio. kr. i 2018. Resultatet er påvirket af, at Danica Pensionsforsikring (tidligere SEB Pension) indgår fuldt ud i 2019 samt den positive udvikling på de finansielle markeder, der giver højere kapitalforvaltningsindtægter.

På syge- og ulykkesforsikringer er forsikringsresultatet -888 mio. kr. mod kr. -633 mio. kr. i 2018. Udviklingen i syge- og ulykkesforsikringer er negativ påvirket af tilgangen af Danica Pensionsforsikring, der er indregnet fuldt i 2019, og derved har bidraget til det øgede underskud på syge- og ulykkesforsikringerne i 2019.

Goodwill opstået i forbindelse med købet af Danica Pensionsforsikring blev nedskrevet med 800 mio. kr. i 2019, hvilket skyldes, at kommende ændringer af solvensreglerne forventes at øge kapitalkravet for Danica Pension, og derved reducere selskabets udbyttekapacitet i de kommende år.

Forsikringsresultatet af ophørende aktiviteter udgjorde 1.421 mio. kr. i 2019 mod 77 mio. kr. i 2018. Resultatet er positivt påvirket af avancen i forbindelse med salg af Danica Pension Sverige på 1.350 mio. kr.

### 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 Danmark tilbydes markedsrenteprodukter med og uden garanti. I Danica Pension Norge tilbydes primært markedsrenteprodukter uden garanti.

#### Forsikringssselskabet Danica

I Forsikringssselskabet Danica tegnes forsikringsprodukterne Sundhedssikring og Kritisk Sygdom. Investeringsresultaterne, der påvirker egenkapitalen, stammer således primært fra forvaltningen af aktiverne til understøttelse af hensættelserne og egenkapitalens midler og lån. Resultatet af kapitalforvaltning blev på 535 mio. kr. i 2019 mod 555 mio. kr. i 2018.

## Danica Pension

I Danica Pension er der følgende pensionsopsparingsprodukter:

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

I nedenstående tabel er resultaterne af investeringer i Danica Pension opdelt på aktivklasser og opsparingsprodukter vist.

Investeringer (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i % p.a. for skat
<b>Gennemsnitsrenteprodukter*</b>			
Grunde og bygninger	18,308	19,110	3.8
Noterede Kapitalandele	19,698	14,266	20.3
Unoterede Kapitalandele	15,736	14,408	8.7
Kapitalandele, i alt	35,434	28,674	14.7
Stats- og realkreditobligationer	102,182	80,424	2.2
Indeksobligationer	16,331	18,055	6.2
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	26,002	27,650	7.3
Obligationer og udlån, i alt	144,515	126,129	3.7
Tilknyttede virksomheder	2,519	2,588	16.2
Øvrige investeringsaktiver	215	317	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og forpligtelser	1,157	1,329	
<b>Markedsrenteprodukter</b>			
Grunde og bygninger	6,470	6,587	3.7
Noterede Kapitalandele	70,483	97,529	37.0
Unoterede Kapitalandele	19,935	20,246	8.7
Kapitalandele, i alt	90,418	117,775	31.0
Stats- og realkreditobligationer	58,618	56,021	2.8
Indeksobligationer	2,106	4,669	8.2
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	21,293	23,851	11.7
Obligationer og udlån, i alt	82,017	84,541	5.4
Tilknyttede virksomheder	0	0	
Øvrige investeringsaktiver	156	152	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og forpligtelser	840	389	

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

Tabel A.3.1 Investeringsafkast 2019 - Danica Pension

Investeringsresultaterne var positive for alle aktivklasser. Afkastet på noterede kapitalandele for gennemsnitsrenteprodukter var 20,3% mens det for markedsrenteprodukter var 37,0%.

## 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. Der tilbydes ikke traditionelle gennemsnitsrenteprodukter med garanterede ydelser.

I nedenstående tabel er resultaterne af investeringer opdelt på aktivklasser og opsparingsprodukter vist.

Investeringer (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i % p.a. før skat	
<b>Markedsrenteprodukter</b>				
Grunde og bygninger		0	0	
Noterede Kapitalandele	7.624	9.010	22,8	
Unoterede Kapitalandele	0	0		
Kapitalandele, i alt	7.624	9.010	22,8	
Stats- og realkreditobligationer		0	171	1,0
Indeksobligationer		0	0	
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	4.905	6.163	4,4	
Obligationer og udlån, i alt	4.905	6.333	4,3	
Tilknyttede virksomheder		0	0	
Øvrige investeringsaktiver		75	356	2,1
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og forpligtelser		0	0	

Tabel A.3.2 Investeringsafkast 2019 - Danica Pension Norge

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. Investeringerne i securitisering dækker over ikke-ratede Collateralized Loan Obligations<sup>1</sup> (CLO's).

Positioner i securitisering udgør ultimo 2019 5.446 mio. kr. i Danica Pension. Der er ikke investeringer i securitisering i 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 Forsikringselskabet Danica direkte eller indirekte besidder mellem 20 pct. og 50 pct. af stemmerettighederne og har indflydelse på ledelsesmæssige beslutninger.

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

Nedenstående tabel viser en oversigt over associerede virksomheder samt finansielle hovedtal for disse i 2019.

Danica koncern kapitalandele i associerede virksomheder (mio. kr.)						
Navn og hjemsted	Aktivitet	Ejerandel	Aktiver i alt	Forpligtelser	Indtægter	Resultat
Udviklingselskabet CØ P/S, København	Ejendomsselskab	50%	708	691	0	0
Komplementarselskabet CØ ApS, København	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
K/S ERDA II, Århus	Ejendomsselskab	96%	244	244	0	0
Komplementarselskabet ERDA II ApS, Århus	Ejendomsselskab	96%	0	0	0	0
Samejet Nymøllevvej 59-91, København	Ejendomsselskab	75%		10	28	30
Danske Shoppingcentre P/S, København	Ejendomsselskab	50%	14,612	412	720	686
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
Danske Shoppingcentre FC P/S, København	Ejendomsselskab	50%	1,331	1	72	72
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre FC ApS, København	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
P/S Magnolieholm, København	Ejendomsselskab	75%	424	111	0	0
Komplementarselskabet Magnolieholm ApS	Ejendomsselskab	75%	0	0	0	0
Capital Four - Strategic Lending Fund K/S,	Investeringselskab	33%	1,167	22	45	0
Gro Fund I K/S, København	Investeringselskab	100%	1,167	1	0	-13
G.S.V. Holding A/S, Hedehusene	Investeringselskab	26%	1,584	979	834	63
Maritime Investment Fund K/S, Hellerup	Investeringselskab	22%	3,704	430	456	52
Aquaporin A/S, Kongens Lyngby	Investeringselskab	27%	267	156	8	-71
Gro Fund II K/S, København	Investeringselskab	24%	254	5	-12	-12
Administrationselskabet Forenede Gruppeliv	Administrationselskab	20%	14	5	44	1

Tabel A.4.1 Danica koncern kapitalandele i associerede virksomheder

Danica koncern kapitalandele i associerede virksomheder (mio. kr.)						
Navn og hjemsted	Aktivitet	Ejerandel	Aktiver i alt	Forpligtelser	Indtægter	Resultat
Udviklingselskabet CØ P/S, København	Ejendomsselskab	50%	708	691	0	0
Komplementarselskabet CØ ApS, København	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
K/S ERDA II, Århus	Ejendomsselskab	96%	244	244	0	0
Komplementarselskabet ERDA II ApS, Århus	Ejendomsselskab	96%	0	0	0	0
Samejet Nymøllevvej 59-91, København	Ejendomsselskab	75%		10	28	30
Danske Shoppingcentre P/S, København	Ejendomsselskab	50%	14,612	412	720	686
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
Danske Shoppingcentre FC P/S, København	Ejendomsselskab	50%	1,331	1	72	72
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre FC ApS, København	Ejendomsselskab	50%	0	0	0	0
P/S Magnolieholm, København	Ejendomsselskab	75%	424	111	0	0
Komplementarselskabet Magnolieholm ApS	Ejendomsselskab	75%	0	0	0	0
Capital Four - Strategic Lending Fund K/S,	Investeringselskab	33%	1,167	22	45	0
Gro Fund I K/S, København	Investeringselskab	100%	1,167	1	0	-13

G.S.V. Holding A/S, Hedehusene	Investerings- selskab	26%	1,584	979	834	63
Maritime Investment Fund K/S, Hellerup	Investerings- selskab	22%	3,704	430	456	52
Aquaporin A/S, Kongens Lyngby	Investerings- selskab	27%	267	156	8	-71
Gro Fund II K/S, København	Investerings- selskab	24%	254	5	-12	-12
Administrationselskabet Forenede Gruppeliv	Administrations- selskab	20%	14	5	44	1

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

## A.5 Andre oplysninger

I 2019 har Danica Pension koncern ændret princip for opgørelse af præmiehensættelser for syge- og ulykke forsikringskontrakter. Præmiehensættelserne afsættes fra og med 1. januar 2019 svarende til nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger i forbindelse med forsikringsbegivenheder efter balancedagen på indgåede aftaler, tillagt forventede omkostninger til administration, erhvervelse og skadesbehandling og reduceret med endnu ikke forfaldne præmier i løbet af risikoperioden. Risikoperioden efter balancedagen udgør henholdsvis 6 måneder for private ordninger og 12 måneder for firma ordninger. På firmaaftaler med prisgaranti vil risikoperioden udgøre den længste periode af enten 12 måneder eller den periode, hvor prisgarantien er gældende. Det ændrede princip for opgørelse af præmiehensættelsen vurderes at give et mere relevant og pålideligt billede af de forpligtelser, som vedrører risikoperioden udover balancedagen.

Herudover er der 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, af:

1. Forsikringselskabet Danica, Skadesforsikringsaktieselskab af 1999
2. Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab
3. Danica Pensjonsforsikring AS (Norge)

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

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

##### *Danica Pension Danmark*

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



Bestyrelserne består således af den samme grundstamme af medlemmer, hvoraf 5 er generalforsamlingsvalgte. I Danica Pension er 3 medarbejdervalgte. I bestyrelsen for Danica Pension er der således samlet 9 medlemmer inklusive det ekstra medlem udpeget af finansministeren.

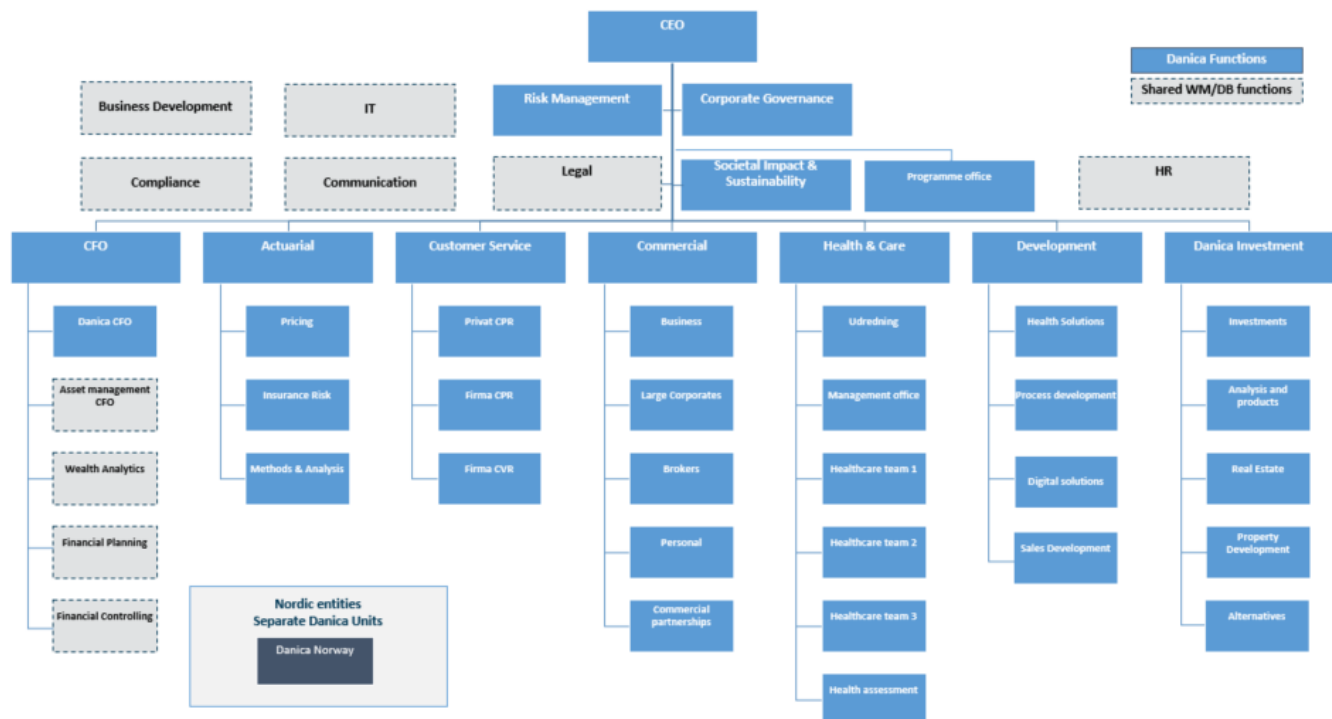
Bestyrelserne varetager den overordnede ledelse af selskaberne og holder normalt seks ordinære møder årligt. Bestyrelserne har nedsat revisionsudvalg, der forbereder bestyrelsernes arbejde vedrørende regnskabs- og revisionsmæssige forhold, herunder relaterede risikomæssige forhold. Udvalget har ikke 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 tre personer, bestående af:

- Chief Executive Officer (CEO)
- Chief Financial Officer (CFO)
- Chief Commercial Officer (CCO)

Disse suppleres af en Chief Investment Officer (CIO) udenfor direktionen samt nøgelfunktioner herunder Chief Risk Officer (CRO). Alle forretningsområder har en defineret referenceramme.

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



Figur B.1.1 Organisationsdiagram for Danica pension pr. 31. december 2019. Compliance er organisatorisk en del af den uafhængige compliancefunktion i Danske Bank koncernen. Fra 1. maj 2020 er compliance funktionen oprettet som en selvstændig organisatorisk enhed i Danica.

### 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 Værdiansættelseskomitéen:

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, porteføljemanager likvide investeringer, investeringsdirektør og senior analyst alternative investeringer.
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-sikkerhedsansvarlig, leder af juridisk afdeling, den ansvarlige for compliance-funktionen, chef for regnskabsafdelingen, CIO og risikostyringschef for Danica Pension Norge. CFO er direktionens repræsentant i All risk komiteen.
ALM Komité	ALM Komitéen er nedsat af CRO 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)

Tabel B.1.1 Komitéstruktur i Danica pension

Danica Pension Danmark har udover komitéerne etableret de fire kontrolfunktioner, der er krævet i henhold til de fælles europæiske regler omkring solvens (solvens II-regelsættet). Se nærmere om disse funktioner i afsnit B.1.2.

### Risiko- og kontrolsystem i Danica Pension Danmark

Danicas ledelsessystem omfatter et risikostyrings- og kontrolsystem.

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 tilgængelig og pålidelig.

Komiteerne har en central rolle i forhold til risiko- og kontrolsystemet, jf. ovennævnte beskrivelser af komiteernes formål. I forhold til illikvide og alternative investeringer håndteres disse i et samspil mellem Investerings- og Værdiansættelseskomitéen. Udvælgelsen af ønskede investeringer behandles i Investeringskomiteen. Som en del af processen bliver oplæg til værdiansættelse fremlagt for Værdiansættelseskomitéen.

Se ligeledes kapitel C.2 Markedsrisici og C.4 Likviditetsrisici for en nærmere beskrivelse af håndteringen af risikoen vedrørende illikvide og alternative investeringer.

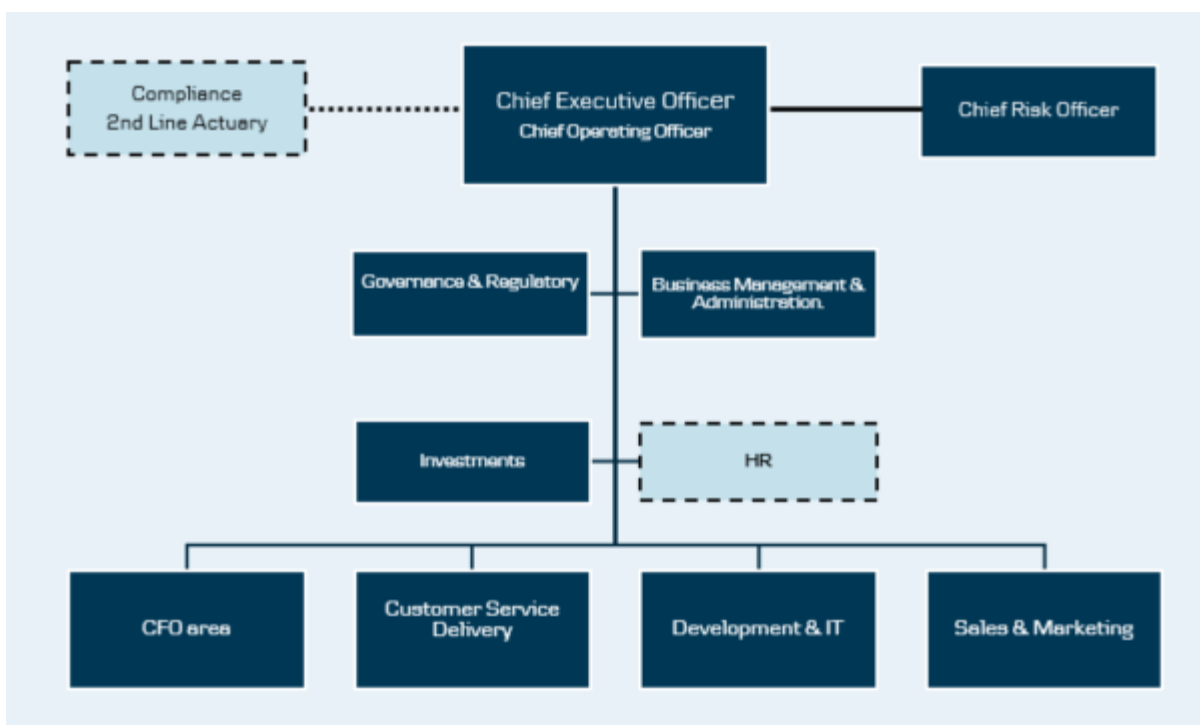
### Danica Pension Norge

Danica Pension Norges bestyrelse består af 8 medlemmer, hvoraf 2 er fra moderselskabet Danica Pension, og 2 er fra Danske Bank A/S. 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. Bestyrelsen har også etableret et aflønningsudvalg, der forbereder alle sager om aflønning, som skal afgøres af bestyrelsen.

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:



Figur B.1.2 Organisationsdiagram for Danica Pension Norge

### Komitéer i Danica Pension Norge

Danica Pension Norge har to administrative 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.

Tabel B.1.2 Komitéstruktur i Danica pension Norge

Endelig har Danica Pension Norge etableret de fire kontrolfunktioner, der fremgår af solvens II-regel-sættet. Se nærmere om disse funktioner i afsnit B.1.2.

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

Funktion	Ansvarsområde
Risikostyringsfunktion	Risikostyringsfunktionen har det overordnede ansvar for 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.

Tabel B.1.3 Beskrivelse af nøglefunktioner

Vedrørende en nærmere beskrivelse af opbygningen af kontrolsystemet i koncernen henvises til kapitel B.5.

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

I rapporteringsperioden fra 1. januar 2019 til 31. december 2019 er der ikke sket ændringer i de danske selskabers direktion.

I Danica Pensjonsforsikring (Norge) er Elisabeth Gisvold tiltrådt som COO og Frode Dahl som CFO i 2019.

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

Aflønningspolitikker og praksis i Danica koncernens selskaber og datterselskaber tager udgangspunkt i aflønningspolitikken for Danske Bank koncernen og datterselskabet i Norge vedtager tilsvarende politikker tilrettet lokale forhold. De lokale forhold beskrives i særskilte afsnit, for de områder hvor der er sket lokal tilpasning af aflønningspolitikken. Aflønningspolitikken opdateres minimum årligt.

Alle medarbejdere fra Danica Pensionsforsikring er i forbindelse med fusionen med Danica Pension i 2019 overflyttet til respektive områder i Danica koncernen eller Danske Bank.

Ændringerne i Danske Bank koncernens lønpolitik af relevans for Danica koncernen har hovedsageligt haft 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
  - Kunderne
  - 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.

Bestyrelsesmedlemmer aflønnes med et fast honorar og er ikke omfattet af nogen former for incitamentsaflønning eller resultatafhængig løn. De enkelte bestyrelsesmedlemmers honorarer fremgår af årsrapporten. Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank oppebærer ikke bestyrelseshonorar. Formand og næstformand har således ikke modtaget yderligere honorar i 2019 for denne post. Dette gælder også for Danica Ejendomsselskabs bestyrelse. Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank kan i relation til deres arbejde i Danske Bank oppebære en resultatafhængig løn.

Direktionens honorering kan bestå af fast løn og diverse tillæg, fast vederlag som udbetales i form af aktier, anden incitamentsaflønning eller pensionsordninger. På grundlag af individuelle aftaler har med-

lemmer 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 Norge*

Bestyrelsen i Danica Pension Norge består af medlemmer, som er ansat i Danske Bank 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 pensionsforsikringselskab.

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.)		
	2019	2018
IT-drift og -udvikling	-223	-192
Øvrige administrative ydelser	-199	-207
Provision for salg af forsikringer og betjening af porteføljen	-268	-194
Ordinært honorar for porteføljevaltning	-4	-17
Depotgebyr og kurtage ved handel med kapitalandele m.v. i alt netto	-115	-88
Renteindtægter	592	548
Renteudgifter	-15	-14
Lejeindtægter fra udlejning af lokaler	0	4
Kapitalandele	473	351
Obligationer	37,269	46,580
Indlån kreditinstitutter	2,655	2,564
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	4,110	3,303
Øvrige (derivater)	10,551	5,271
Gæld til kreditinstitutter	16	168
Derivater med negativ dagsværdi	14,764	14,590

Tabel B.1.4 Danica koncernens transaktioner med nærtstående parter

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

Danica Norges transaktioner med nærtstående parter (mio. kr.)		
	2019	2018
IT-drift og -udvikling	-25	-21
Øvrige administrative ydelser	-16	-16
Provision for salg af forsikringer og betjening af porteføljen	-26	-28
Ordinært honorar for porteføljevaltning	-1	-2
Renteindtægter	7	5
Renteudgifter	-1	-3
Gæld til kreditinstitutter	220	443
Derivater med negativ dagsværdi	300	490

Tabel B.1.5 Danica Pension Norges transaktioner med nærtstående parter

## 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 personer-



nes 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 er under ansvar af det danske Finanstilsyn. Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersonerne skal i forbindelse med deres indtræden/ansættelse i selskaberne i Danica koncernen indsende oplysninger til det danske Finanstilsyn til brug for vurderingen af medlemmets egnethed og hæderlighed.

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 direktionsmedlemmerne samt nøglepersonerne er fit & proper. Denne vurdering foretages i forbindelse med personernes indtræden/ansættelse i Danica koncernen, samt hvis forholdene efterfølgende ændres.

I Danica Pension Norge foretager selskabet en vurdering af egnethed og hæderlighed, hvorefter det norske Finanstilsynet notificeres.

## **B.3 Risikostyringssystemet**

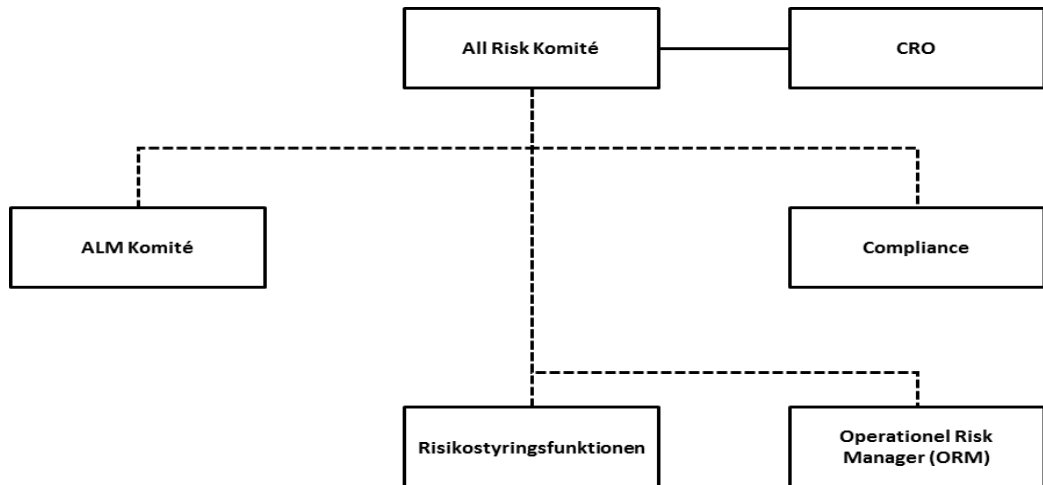
Bestyrelserne i Danica koncernen fastlægger de overordnede, strategiske mål og rammer for risikostyring, herunder risikovillighed og tolerancegrænser. Det er risikostyringsfunktionernes ansvar at sikre, at risikostyringssystemet er effektivt og efterleves.

Formålet med risikostyringsfunktionens opgaver er at sikre beskyttelse af kunder og selskab ved at indføre og drive et effektivt og velintegreret risikostyringssystem. Det sker ved at indrette risikostyringsfunktionen til at gennemføre risikostyringen blandt andet på baggrund af det samlede risikobillede, overvågning af risikostyringssystemet, selskabets risikoprofil, identificere og vurdere nye risici, samt overvåge og rapportere om selskabets samlede risikoprofil og tilhørende rammer til direktionen og bestyrelsen.

Risikostyringsfunktionen rapporterer dagligt på solvenssituationen og de væsentligste risikorammer til direktionen, mens tilsvarende rapportering til bestyrelsen sker kvartalsvist. Direktionen har dermed grundlaget for at orientere bestyrelsen, hvis risikoen for væsentlige tab for kunderne eller koncernen ændres uhensigtsmæssigt på kort sigt.

Funktionen har dermed som overordnet ansvar at have det samlede overblik over selskabets risici, og skal bistå direktionen med at sikre effektiviteten af risikostyringssystemet, og skal rådgive direktion og bestyrelse omkring risikostyrings spørgsmål. Den enkelte bestyrelse vurderer årligt sammenhængen mellem vurdering af egen risiko og solvens, kapitalgrundlaget, minimums solvenskapitalkrav og risikotolerancegrænserne. På denne baggrund tages stilling til behovet for eventuelle tilpasninger.

Risikoorganisationen i Danica koncernen fremgår af figuren nedenfor:



Figur B.3.1 Risikoorganisationen i Danica koncernen

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

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. Både Danica Danmark og Danica Pension Norge er repræsenteret i komiteen. 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).

All Risk Komitéen er nedsat af, og refererer til, direktionen og har kompetence til at agere inden for de af bestyrelsen fastsatte rammer. ORM er udpeget af direktionen og forestår den daglige håndtering af eventuelle tab som følge af operationelle hændelser og løbende vurdering af behov for risikomitigering heraf.

ALM Komitéen er etableret med det formål at sikre, at ALM-risikoen overvåges. Denne omhandler risiciene mellem aktiverne (Assets) og passiverne (Liabilities). ALM Komitéen har ansvaret for at styre ALM-risikoen samt understøtte og orientere All Risk Komitéen i forhold til ALM-risikoen. ALM Komitéen har derudover ansvaret for den daglige styring af samtlige finansielle risici.

All Risk Komitéens medlemmer fremgår af afsnit B.1.1. Øvrige relevante personer fra Danica koncernen kan deltage efter invitation fra formanden. Danica Pension Norge har ligeledes sin egen risikostyringskomité, jf. beskrivelsen heraf i afsnit B.1 vedr. ledelsessystemet.

#### *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, der opsamles og vedligeholdes af All Risk Komiteen. Udover den løbende opdatering af risikobilledet i All Risk Komiteen, opdateres det også i forbindelse med bestyrelsens løbende vurdering af egen risiko og solvens. Endvidere indgår risikobilledet som en del af bestyrelsens beslutningsgrundlag ved etablering eller justering af rammerne for risikostyring i Danica koncernen.

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 nødvendig 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.

### **B.4 Vurdering af egen risiko og solvens - ORSA**

Vurdering af egen risiko og solvens er en løbende proces i Danica koncernen, der er forankret i bestyrelserne og dokumenteres i en rapport, som fremlægges til drøftelse i bestyrelserne senest i december måned det enkelte år således, at vurderingen kan indgå i bestyrelsens beslutningsgrundlag omkring Danicas kapitalplan og -nødplan gældende for det efterfølgende år.

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.

Processen omkring vurdering af egen risiko og solvens er Danica Pensions vigtigste værktøj for at sikre, at bestyrelsen og ledelsen har et tilstrækkeligt beslutningsgrundlag til at konkludere, om identificerede risici er acceptable og håndterbare i betragtning af kapitalstyrke og det samlede risikostyringssystem.

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 direktionerne
- 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.

I Danica Pension Norge har bestyrelsen 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 bestyrelsens besluttede risikotolerancer og mål for tilstrækkelig kapital.

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

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 den til Finanstilsynet.

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 egen risiko og solvens. Direktionerne er ansvarlige for, at der bliver udarbejdet konsekvensberegninger til brug for bestyrelsernes beslutningsgrundlag, hvis der indstilles eller observeres større ændringer i:

- Forretningsmodel og strategiske beslutninger
- Risikoprofil
- Lovgivningsmæssige solvenskapitalkrav
- Samlet solvenskapitalkrav

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

Vurdering af egen risiko og solvens indeholder en vurdering af, om det opgjorte solvenskapitalkrav har taget tilstrækkelig højde for alle væsentlige risici virkninger inden for de kommende 12 måneder og i den strategiske planlægningsperiode.

I vurderingen af egen risiko og solvens skal der tages højde for mulige fremtidige ændringer i risikoprofilen som følge af selskabets forretningsstrategi eller det økonomiske og finansielle miljø, herunder operationelle risici, værdiansættelses- og opgørelsesprincipper samt interne kontrol- og risikostyringssystemer.

Vurderingen skal give et detaljeret billede af nuværende og fremtidige risici, og både kvantificerbare og ikke-kvantificerbare risici skal indgå. Vurderingen skal indeholde redegørelse for, hvordan de enkelte risici håndteres, og hvorvidt de dækkes af kapital eller risikomitigeres på anden vis. Effektiviteten af risikomitigeringen og kvaliteten af kapitalgrundlaget skal endvidere vurderes.

På baggrund af gennemgangen af selskabets risikoprofil er det vurderingen, at denne er passende i forhold til, at Danica Pension anvender standardformlen under Solvens II-forordningen. Det er endvidere vurderingen, at det beregnede solvenskapitalkrav tager højde for alle de forventede væsentlige risici indenfor de kommende 12 måneder og i den strategiske planlægningsperiode.

Bestyrelsen har dermed godkendt, at Danica Pension ved opgørelsen af solvenskapitalkravet anvender standardmodellen dog med en partiel intern model for levetidsrisiko. For at opnå en opgørelse af levetidsstress, der bedre end standardmodellen fanger den risiko for levetidsforbedringer, der karakteriserer Danica Pensions bestande, anvendes en partiel intern model for levetidsrisiko, der er godkendt af Finanstilsynet.

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 solvenskapitalkravet. Den interne levetidsmodel valideres løbende i overensstemmelse med bestyrelsens valideringspolitik, og ændringer i modellen foretages i overensstemmelse med bestyrelsens modelændringspolitik. For yderligere indblik i ledelsessystemet for den interne model henvises til afsnit E.4.

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

Forsikrings-selskabet Danica og Danica Pension Norge benytter ikke den interne model for levetider.

Størrelsen af solvenskapitalkravet, kapitalgrundlaget samt solvensdækningen præsenteres på bestyrelsesmøderne kvartalsvist som en del af den sædvanlige risikorapportering, og der udarbejdes i Danica Pension oplysning om følsomheder ud fra bl.a. ændringer i renteniveauer og aktieafkast samt følsomheder på bestyrelsens risikostyringsrammer.

Hvis der skal besluttet væsentlige ændringer i investerings- og risikostyringsstrategierne eller andre væsentlige ændringer i selskabernes risikoprofil, skal der som en del af beslutningsgrundlaget fremlægges nye opgørelser af solvenskapitalkravet samt evt. påvirkning af kapitalgrundlaget.

Opgørelsen af solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag 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.

I situationer, hvor udviklingen i forretningen er væsentlig mere ugunstig end forventet, eller hvor der indtræffer uventede begivenheder f.eks. særligt store fald på de finansielle markeder, ekstraordinære forsikringsbegivenheder (f.eks. terror) eller lignende ekstraordinære begivenheder, der ikke umiddelbart er indarbejdet i den almindelige risikostyring, har Danica Pension til sikring af kapitalgrundlaget og solvensdækningen udarbejdet en kapitalnødpå.

Kapitalnødplanen skal bruges, når kapitalplanens forudsætninger brister. Dette er i kapitalplanen defineret som værende tilfældet, hvis solvensgraden kommer under 130% i enten Danica Pension, Danica koncernen, Danica Pension koncernen eller Forsikringselskabet Danica.

CRO er ansvarlig for overvågning af overholdelse af kapitalplanen og for at i gang sætte kapitalnødplanen, når kapitalplanens forudsætninger brister.

## B.5 Internt kontrolsystem

Det interne kontrolsystem skal fremme en effektiv drift af selskabet, sikre en funktionel håndtering af risici samt overholdelse af lovgivning, interne regler og procedurer. Kontrolaktiviteter er nedfældet i instrukser og forretningsgange for alle væsentlige aktivitetsområder og beskriver, hvordan forhold skal kontrolleres, dokumenteres og rapporteres til nærmeste leder samt videre op i organisationen.

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, hvilket er beskrevet yderligere nedenfor.

### *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 funktion, aktuarfunktionen, compliancefunktionen og Værdiansættelseskomitéen. 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.

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

I den tredje forsvarslinje findes intern revision, som også varetager intern auditfunktionen. Det følgende er også gældende for intern auditfunktion. 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 audits uafhængighed har denne direkte reference til både Danske Banks og Danica koncernens bestyrelse.

### **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.

Med afsæt i en risikovurdering af hele Danica koncernen, som sætter rammerne for den årlige complianceplan, bliver årets kontrol- og overvågningsopgaver udvalgt og beskrevet. Både risikovurderingen og complianceplanen godkendes af direktionen og revisionsudvalget, og præsenteres til bestyrelsen.

Compliancefunktionen har bl.a. 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. Funktionen identificerer og vurderer også 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.

Compliance er organisatorisk en del af den uafhængige compliancefunktion i Danske Bank koncernen. Fra 1. maj 2020 er funktionen oprettet som en selvstændig organisatorisk enhed i Danica. Compliance rapporterer direkte til Danica koncernens direktion. Direktionen sikrer, at Compliance kan rette henvendelse og rapportere til bestyrelsen uafhængigt af direktionen.

Compliancefunktionen for Danica koncernen består af tre compliance officers fordelt mellem 0,5 fuldtidsansat (FTE) i Danica Pension Norge og 2,5 FTE i Danica Pension Danmark, hvoraf en er nøglefunktionsholder for både Danmark og Norge.

Den ene fuldtidsansatte compliance officer i Danmark er på barsel og har været fraværende hovedparten af 2019, hvilket reelt set betyder at der sammenlagt kun har været 2 compliance officers til at dække Compliance for Danica Pension i både Danmark og Norge.

### **B.6 Intern Auditfunktion**

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

Intern auditfunktion er organisatorisk placeret som en selvstændig stabsfunktion i Danica koncernens organisation med reference til bestyrelsen. Den interne revisionschef er ansvarlig for intern auditfunktion og er derfor udpeget som nøgleperson. Nøglepersonen er ikke ansvarlig for andre funktioner.

Der er stort sammenfald mellem de af intern auditfunktions krævede opgaver og de opgaver, som Group Internal Audit udfører for Danica koncernen, jf. Terms of reference (ToR), Group Internal Audit. I henhold til intern auditfunktion politikken skal intern auditfunktionen udføre sit arbejde i overensstemmelse med ToR, således at Danica koncernens krav til funktionens kompetencer, objektivitet og uafhængighed overholdes. Desuden skal intern auditfunktion sikre, at opgaverne koordineres med de opgaver, der udføres i rollen som Danica koncernens interne revision.

I henhold til intern auditfunktion politikken må der ikke påtages 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.

Intern Auditfunktionen rapporterer direkte til bestyrelsen.

## B.7 Aktuarfunktion

I Danica koncernen består aktuarfunktionen af aktuarfunktionen i forsikringsselskabet Danica og Danica Pension og den ansvarlige for aktuarfunktionen i Danica Pension Norge.

Bestyrelserne i Danica Pension Danmark har udpeget den ansvarshavende aktuar i Danica Pension til ansvarlig for aktuarfunktionen i Forsikringsselskabet Danica og Danica Pension. Bestyrelsen i Danica Pension Norge har udpeget den ansvarlige for aktuarfunktionen i dette selskab.

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

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



Aktuarfunktionerne udarbejder en skriftlig rapport til bestyrelserne mindst en gang årligt. Rapporten indeholder beskrivelse af alle de opgaver, som aktuarfunktionen har udført, samt resultater deraf. Eventuelle mangler fremgår og forslag til løsninger beskrives. Det fremgår af 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 bidrager til, at Danica koncernens risikostyringssystem er effektivt. I særdeleshed bidrager aktuarfunktionerne i arbejdet med at fastsætte modeller til opgørelse af solvenskapitalkrav og vurdering heraf samt indgår i arbejdet med vurdering af egen risiko og solvens.

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

## B.8 Outsourcing

Bestyrelserne for Danica koncernen har besluttet en fælles politik for outsourcing med visse lokale tilpasninger. Politikken omfatter alle situationer, hvor Danica koncernen 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 specifikke aktivitetsområder, som f.eks. porteføljepleje, formueforvaltning, centrale IT-funktioner, regnskabs- og solvensopgørelser samt risikostyring, som væsentlige, ligesom kritisk og vigtige operationelle funktioner altid vil være væsentlige. Ligeledes anlægges der en vurdering af, om manglende opfyldelse af outsourcete opgaver kan påføre Danica koncernen eller Danske Bank koncernen et direkte økonomisk tab og/eller et væsentligt indirekte tab af betydende omfang, som vil variere for selskaberne i Danica koncernen.

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

Danica Outsourcing aftaler (interne/eksterne)		
<i>Outsourcing leverandør</i>	<i>Service der er outsourcet</i>	<i>Internt / eksternt</i>
Administrationselskabet "danmark" A/S	Betaling af regninger på sundhedssikringen (Danica Pension)	Eksternt
Danske Bank	Porteføljeforvaltning, back- og middelloffice, IT-service, værdiansættelse alternative investeringer, Intern Audit.	Internt
Danica koncernen	Interne aftaler omkring administration og porteføljeforvaltning	Internt
Forenede Gruppeliv	Outsourcing af gruppelivsprodukter	Eksternt
<i>Særligt for Danica Pension Norge</i>		
Danske Bank	Intern Audit, Compliance, IT-service	Internt
KPMG	Aktuarfunktionen	Eksternt

Figur B.8.1 Danicas outsourcing aftaler

## B.9 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 modellen for opgørelse af solvenskapitalkrav i Danica koncernen (standardmodellen). Hver risikokategori gennemgås i særskilte afsnit. Inden gennemgangen af de enkelte risikokategorier beskrives koncernens forretningsmodel, hvilke overordnede risici koncernen har og indholdet af standardmodellen for opgørelse af solvenskapitalkrav 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 datterselskabet i Norge tilbydes pensionsordninger og syge- og ulykkesforsikringer på det norske marked.

Forsikringsrisici og de finansielle risici, der hidrører fra markedsrisici, er de væsentligste komponenter i Danica koncernens solvenskapitalkrav og er dermed de to væsentligste risikokategorier for koncernen.

### Danica Pension Norge

Risici forbundet med aktiviteterne i datterselskabet i Norge 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 Norge ligger hovedparten af kundernes opsparing i markedsrenteprodukter, hvor kunderne bærer størstedelen af markedsrisikoen.

### 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		
Type	Del af std. formlen	Mitigering	Type	Del af std. formlen	Mitigering	Type	Del af std. formlen	Mitigering	Type	Del af std. formlen	Mitigering
Renterisici	JA	Kapitalkrav	Levetid	JA	Partial intern model	Internt bedrageri	JA	Kapitalkrav	Omdømme	Nej	Risiko-reducerende tiltag
Aktierisici	JA	Kapitalkrav	Dødelighed	JA	Kapitalkrav	Ekstern bedrageri	JA	Kapitalkrav	Strategi og indtjening	Nej	Risiko-reducerende tiltag
Ejendomsrisici	JA	Kapitalkrav	Invaliditet	JA	Kapitalkrav	Beskæftigelsesforhold	JA	Kapitalkrav	Regulatoriske	Nej	Risiko-reducerende tiltag
Valutarisici	JA	Kapitalkrav	Syge- og ulykke	JA	Kapitalkrav	Kunder, produkter og forretningspraksis	JA	Kapitalkrav	Digitalisering	Nej	Risiko-reducerende tiltag
Kreditspændrisici	JA	Kapitalkrav	Kritisk sygdom	JA	Kapitalkrav	Transaktioner og processer	JA	Kapitalkrav			
Inflationsrisici	Nej	Risiko-reducerende tiltag	Genkøb	JA	Kapitalkrav	System og data fejl	JA	Kapitalkrav			
Volatilitetsrisici	Nej	Risiko-reducerende tiltag	Omkostninger	JA	Kapitalkrav	Informations teknologi	JA	Kapitalkrav			
Koncentration	JA	Kapitalkrav	Koncentration	JA	Kapitalkrav	Model risiko	JA	Kapitalkrav			
Likviditet	Nej	Risiko-reducerende tiltag									
Modparter	JA	Kapitalkrav									

Tabel C.0.1 Væsentlige risici i Danica koncern og mitigeringen heraf

### *Vurdering af risici og solvenskrav*

Risici relateret til Danicas forretning og det afledte solvenskapitalkrav, vurderes i Danica koncernen ved en analyse og beregning af, hvordan væsentlige risici påvirker selskabets opgjorte kapitalgrundlag.

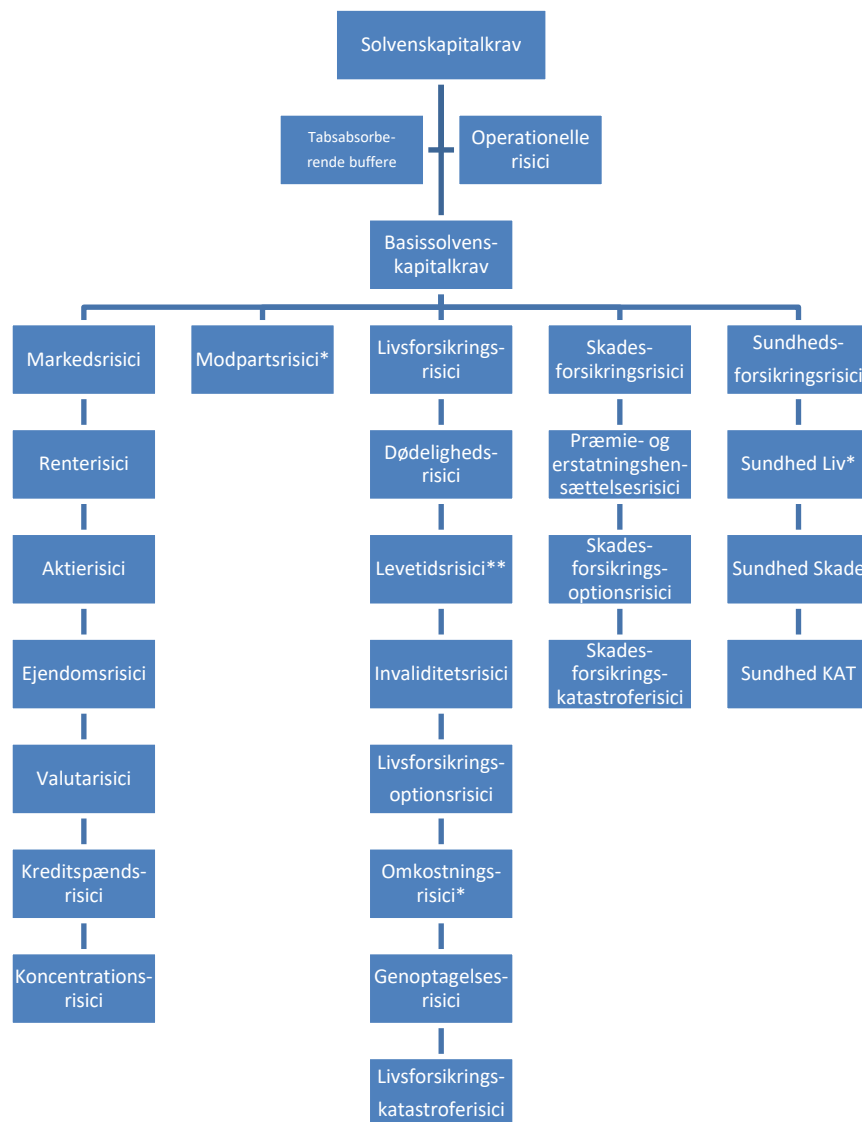
Solvenskapitalkravet er fastlagt i den fælles europæiske lovgivning vedrørende forsikringselskaber, som også benævnes solvens II-regelsættet. Solvenskapitalkravet opgøres som det beløb, der er nødvendigt for at dække risiciene på den eksisterende forretning, såvel som på den ny forretning, der forventes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

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

Solvenskapitalkravet kan enten beregnes ved brug af en standardmodel, som er defineret i solvens II-regelsættet, eller en af Finanstilsynet godkendt intern – eller partiel intern model. Danica koncernen anvender ved opgørelsen af solvenskapitalkravet standardmodellen med en partiel intern model for opgørelse af levetidsrisikoen for Danica Pension.

Danica Pension Danmark har endvidere benyttet muligheden i solvens II-regelsættet for at anvende en række forsimplede beregninger af bl.a. modpartsrisiko i forhold til værdiansættelse af sikkerheder og en forsimplet beregning af omkostningsrisici for sundheds- og livsforsikringsrisicimodulerne, jf. afsnit E.2.

Standardmodellen er modulært opbygget, hvor de risikofaktorer, selskaberne er eksponeret overfor (renter, aktier, dødelighed osv.), udsættes for forskellige negative økonomiske scenarier inden for modellens risikogrupper (marked, modpart, livsforsikring osv.). Standardmodellen er illustreret nedenfor i figur C.O.1.



\*For Danica Pension Danmark er muligheden for forsimplet beregning anvendt.

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

Figur C.0.1 Risikomodulerne i solvens II-standardmodellen

For hvert risikomodul opgøres det tilhørende solvenskapitalkrav. Disse solvenskapitalkrav sammenvægtes herefter inden for hver overordnet risikogruppe ud fra nogle fælles antagelser om, hvordan risikofaktorerne afhænger af hinanden. Sammenvægtningen dæmper effekten af de enkelte solvenskapitalkrav for hver af risikomodulerne, 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.

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

### *Væsentlige forsikringsrisici*

Den væsentligste forsikringsmæssige risiko for koncernen er livsforsikringsoptionsrisiko (genkøb) efterfulgt af levetidsrisiko. For Danica Pension Norge er den væsentligste forsikringsrisici ligeledes livsforsikringsoptionsrisikoen. For en oversigt over risikotyper se figur C.O.1 ovenfor.

Af tabel C.O.1 er det eksplicit angivet, hvorvidt risikoen håndteres via det beregnede solvenskapitalkrav, eller der udelukkende anvendes risikoreducerende tiltag. Som det ses af tabellen, er de identificerede væsentlige risici omfattet af det beregnede solvenskapitalkrav.

### *De væsentligste risici identificeret i rapporteringsperioden*

De væsentligste risici for Danica koncernen er beskrevet nærmere nedenfor.

#### *Genkøbsrisiko*

Genkøbsrisikoen er den væsentligste forsikringsmæssige risiko og 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
- 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.

Danica Pension Norge tilbyder ikke livsvarige alderspensioner med garantier, hvorfor der er marginal risiko knyttet til øget levealder. I 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 Norge kan have afholdt udgifter for kunden, som en del af ændringen, før at der er modtaget betaling herfor. Større dele af Danica Pension Norges indtægter består af gebyrer beregnet på fonds- og depotværdi. Danica Pension Norge er dermed også i væsentlig grad eksponeret over for annulleringsrisici i forhold til indtægtssiden.

I forhold til indregning af annulleringsrisiko i solvens II-standardformlen indgår denne i modulet for livsforsikringsoptionsrisiko.

#### *Levetidsrisiko*

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, hvorfor Danica koncernen skal foretage yderligere hensættelser til at honorere ydelserne.

### *Invaliditetsrisiko*

Danica koncernen tegner invaliderisikoprodukter i form af dækning af tab af erhvervsevne og præmiefri-tagelse. 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 sandsynligheden for, at kunden bliver rask igen (reaktiveres), bliver syg 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.

### *Metoder til vurdering af forsikringsrisici*

Solvenskapitalkravet relateret til forsikringsrisici (ekskl. levetidsrisikoen i Danica Pension Danmark) opgøres med udgangspunkt i standardmodellen, som Danica koncernen vurderer for at være retvisende for Danicas koncernens forsikringsmæssige risici.

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

Med henblik på at sikre, at opgørelsen af Danica koncernens solvenskapitalkrav til enhver tid er dækkende for koncernens risici, gennemfører Danica koncernen årligt en intern vurdering af egen risiko og solvens, jf. afsnit B.4. Gennem denne vurderes, om det beregnede solvenskapitalkrav har taget højde for virkningen af alle væsentlige risici både inden for de kommende 12 måneder og i Danica koncernens strategiske planlægningsperiode.

Risikostyring i Danica koncernen er organisatorisk ansvarlig for opgørelsen af solvenskapitalkravet 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 samspil med Danicas ansvarlige for operationel risiko.

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

Risikotype	Metode for vurdering af forsikringsrisici
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 på 40% af bestanden.
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 benchmarking. 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 førstkomende 12 måneder, 2. Stigningen reduceres i de næstkomende 12 måneder og suppleres med et fald i reaktiveringsintensiteterne.

Tabel C.1.1.1 Væsentlige forsikringsmæssige risici i Danica koncern

Danica Pension Norge beregner levetidsrisikoen ved brug af standardformlen, mens Danica Pension anvender en partiel 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 20 år. Idet Danica Pension har vurderet, at standardmodellen er for simpel og ikke tager højde for det danske Finanstilsyn fastsatte benchmark, er der udarbejdet en partiel intern model til opgørelse af levetidsrisikoen.

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.

#### *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 aktuarmæssige 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 beskrevet nedenfor.

Risikotype	Beskrivelse
Dødsrisiko	I Danica koncernen tegnes også forsikringer med dødsfaldsrisiko, herunder dødsfaldssummer og løbende udbetaling til efterladte. Ydelserne 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 koncernens invalide- og dødsfaldsdækninger i forbindelse med flyulykker, terror og lignende. Danica koncernen har genforsikringsprogrammer, som dækker alle katastrofeskader fra 40 mio. kr. og op til 1.960 mio. 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.

Tabel C.1.2 Øvrige forsikringsmæssige risici i Danica koncern

## 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 renter, aktiekurser, ejendomsværdier, valutakurser og kreditspænd.

### Væsentlige markedsrisici

Danica koncernens væsentligste markedsrisici er angivet i tabel C.2.1. Det er eksplicit angivet, hvorvidt risikoen håndteres via det beregnede solvenskapitalkrav eller hvorvidt risikoen er mitigeret ved anvendelse af risikoreducerende tiltag.

Den mest betydelige 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 størstedelen af risikoen på disse produkter påhviler forsikringstagerne bortset fra de policer, hvor der er tilknyttet en investeringsgaranti.

Selskabet har en indirekte eksponering til markedsrisiko via forsikringstageres investeringer i markedsrenteprodukter, idet en væsentlig del af selskabets lønsomhed afhænger af størrelsen på aktiverne. Denne risiko kan bl.a. henføres til, at en stor del af aktiverne i disse produkter, er eksponeret til aktier eller alternative investeringer med aktierelaterede risici, hvorfor et fald i aktiemarkedet vil reducere depotværdier og lønsomheden og derigennem selskabets kapitalgrundlag, som anvendes til at dække solvenskapitalkravet.

Ud over den markedsrisiko, der vedrører forpligtelser med ydelsesgaranti og markedsrenteprodukter, er der markedsrisiko forbundet med aktiverne der dækker selskabets egenkapital, og de investeringer der vedrører aktiverne knyttet til Danicas syge – og ulykkeforretning.

De væsentlige markedsrisici forbundet med aktiviteterne i Danica Pension Norge svarer i store træk til de risici, som gælder for aktiviteterne i den øvrige forretning, da der grundlæggende er tale om de samme aktiviteter.

I Danica Pension Norge ligger hovedparten af kundernes opsparing også i markedsrenteprodukter, hvor kunderne afholder størstedelen af risikoen. Markedsrisikoen i Norge er i primært relateret til eksponeringen på selskabets egenkapital samt indirekte eksponering via lønsomhed og kapitalgrundlag på samme vis som for Danica Pension Danmark, jf. ovenfor.

#### *De væsentligste risici identificeret i rapporteringsperioden*

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

#### *Aktierisiko (inkl. aktierelaterede risici hørende til alternative investeringer)*

I forhold til aktierisikoen sondres der mellem aktierisiko, der er afledt af børsnoterede aktier, og aktierisiko 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 forventeligt er med til at sikre attraktive stabile afkast til koncernens pensionskunder. 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.

#### *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 tomgangsraterne 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 GBP.

### *Renterisiko*

I Danica Traditionel er der udstedt ydelsesgarantier til kunderne. Ydelsesgarantierne definerer de betalinger til kunderne, 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 primært 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 Norge er renterisikoen marginal. 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 betalinger med relation til forsikringsaftalen skal diskonteres med markedsrenten.

### *Kreditspændrisiko*

Kreditspændrisiko er risikoen for tab af markedsværdi som følge af ændringer i kreditspænd på f.eks. realkreditobligationer, erhvervsobligationer, statsobligationer og kreditderivater i forhold til den risikofri rente. Kreditspændet afspejler det ekstra afkast, en investor kræver af værdipapirer med en given kreditkvalitet og likviditet i forhold til afkastet på likvide værdipapirer uden kreditrisiko eller en reference-rente.

Kreditrisici hidrører fra selskabets direkte og indirekte investeringer i bl.a. kreditinstrumenter, kreditobligationer, banklån via fonde, kreditderivater samt fra volatilitetsjustering (VA), idet sidstnævnte udgør et element i opgørelsen af diskonteringskurven til anvendelse ved opgørelse af markedsværdien af de forsikringsmæssige hensættelser.

### *Metoder til vurdering af markedsrisici*

Solvenskapitalkravet relateret til markedsrisiko opgøres med udgangspunkt i standardmodellen, som Danica koncernen vurderer for at være retvisende for Danicas koncernens markedsrisici.

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

Alle markedsrisici overvåges på daglig basis af risikostyringsafdelingen i Danica koncernen.

---

<sup>2</sup> Lokal valuta: DKK for Danica Pension Danmark og NOK for Danica Pension Norge

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 noterede 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 risikomoduler 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	På forhånd defineret %-vist 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 og struktureret kredit. 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.

Tabel C.2.1 Metoder til vurdering af markedsrisici

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

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 disse er foretaget. Danica Pension Danmark 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 og identificerede risici på de enkelte alternative investeringer evalueres og holdes op imod markedsudviklingen.

Specifikt for valutarisikoen har bestyrelsen vedtaget investeringsrammer for størrelsen af eksponeringen mod bl.a. EUR, USD, JPY og GBP, som kontrolleres dagligt. Valutarisikoen styres på porteføljeniveau og der følges dagligt op på positionering i forhold til de bestyrelsesafgivne rammer.

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 koncernens aktiver investeres i overensstemmelse med det såkaldte "prudent person" princip. "Prudent person" er et princip i Solvens II-regelsættet, der skal sikre, at forsikringssselskaberne opfører sig forsigtigt og i kundens interesse 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 solvenskapitalkrav.

Alle aktiver, i særdeleshed de som dækker minimumkapitalkravet, investeres på et grundlag, der garanterer sikkerhed, kvalitet, likviditet og lønsomhed for porteføljen som helhed.

Prudent person-princippet udgør de overordnede rammer for forsikringssekskabers forvaltning af aktiver og skal endvidere sikre, at investeringsstrategien afspejler det, kunderne er stillet i udsigt. Konkret betyder det, at investeringsstrategien skal:

- Sikre eventuelle garantier gennem en portefølje med høj kvalitet samt tilstrækkelig likviditet og rentabilitet
- Være robust over for fremtidige mulige finansielle stressscenarier
- Understøtte bedst mulige langsigtede afkast
- Sikre en tilpas grad af likviditet og klare rammer for risikotagning

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 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 give kunderne det bedst mulige risikojusterede afkast på såvel kort som langt sigt.

#### *De væsentligste koncentrationsrisici for markedsrisici*

Selskabet investerer i renteinstrumenter for at afdække renterisikoen på selskabets forpligtelser. Da det danske obligationsmarked ikke er stort nok og ikke har tilstrækkelig varighed til at afdække forpligtelsernes renterisiko, er der behov for at også investere i udenlandske renteinstrumenter, herunder obligationer og derivater. Den løbende risikostyring sikrer, at der er en god afdækning mod generelle renteændringer, men selskabet er eksponeret overfor eksempelvis ændringer i rentekurvers form og i rente- og basisspænd<sup>3</sup>.

Selskabets udenlandske investeringer sker som udgangspunkt på valutaafdækket basis i danske kroner og euro. En væsentlig del af selskabets investeringer og kontrakter er i euro, som ikke afdækkes på systematisk vis mod danske kroner på grund af det tætte valutakurssamarbejde og fastkurspolitikken<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Basisrisiko 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 diskonteringskurve og de øvrige diskonteringskurver på rentemarkederne udvides eller indsnævres.

<sup>4</sup> For indblik i aktivsammensætningen i Danicas største produkt Danica Balance henvises til hjemmesiden: <https://danicapension.dk/pri-vat/produkter/opsparing/danica-balance>

### *Metoder benyttet til risikoreduktion*

Bestyrelsen fastlægger rammer for koncernens risikostyring, mens den daglige ledelse løbende overvåger koncernens risici og sikrer, at rammerne overholdes.

I forbindelse med investeringer på kunders vegne sikrer Danica koncernen at anvendelse af finansielle instrumenter sker på en risikobaseret og omkostningseffektiv vis. Investering vil altid ske under hensyntagen til tilladte instrumenter, afledte risici samt risikoprofilen i produktet eller investeringsprofilen.

### *Aktierisiko*

I Danica Pension Danmark håndteres aktierisikoen gennem daglig overvågning herunder måling af risici i forhold 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 børsnoterede aktier eller kreditinvesteringer, såfremt den generelle markedsrisiko 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. Dette sker med udgangspunkt i en grundig udvælgelses og due diligence proces, hvor kontraktforhold gennemanalyseres.

### *Ejendomsrisiko*

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 de af bestyrelsen fastsatte rammer.

I forhold til Danicas udviklingsprojekter for ejendomsinvesteringer er risikovurdering og beslutning om risikobegrænsende tiltag en højt prioriteret del af forvaltningen af ejendomme.

### *Valutarisiko*

Valutaeksponeringen kan nedbringes gennem afdækningsforretninger som f.eks. valutaterminer og valutaswaps, i det omfang rammerne tillader det. Aktive positioner hos Danica Pension knytter sig hovedsageligt til afdækning med valutaderivater i forbindelse med risikostyring i forhold til investeringsrammer.

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 og renteafdækningen justeres løbende - ofte dagligt. Den tætte overvågning samt løbende tilpasning af renteafdækningen gør, at reaktionstiden i forhold til pludselige og kraftige renteændringer er relativt kort.

### Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Standardmodellen for beregning af solvenskapitalkravet indeholder stresstests af de væsentligste markedsrisici.

Danica Pension udarbejder løbende en lang række stresstests og scenarieanalyser, som baseres på definerede scenarier bl.a. med udgangspunkt i solvenskapitalkravet og indgår i den daglige rapportering til direktionen samt rapportering til bestyrelse, Danske Bank koncernen og Finanstilsynet.

De nævnte beregninger tager bl.a. udgangspunkt i parallelle skift af rentekurverne samt fald i aktier og evt. efterfølgende genberegning af den solvensmæssige markedsrisiko i scenariet. Endvidere udarbejdet også reverse stresstests, hvor Danica Pension beregner hvor stor en ændring der skal til på de væsentligste markedsrisici, for at nå en konkret solvensdækning.

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 et rentefald samlet set det værste for koncernen.

Mia. kr.	Påvirkning af egenkapitalen
Rentestigning på 0,7-1,0 pct.-point	0.1
Rentefald på 0,7-1,0 pct.-point	-0.2
Aktiekursfald på 12 pct	-0.2
Ejendomsprisfald på 8 pct	-0.3
Valutakursrisiko (VaR 99,0 pct.)	0.0
Tab på modparter på 8 pct.	0.0

Tabel C.2.2 Påvirkning af Danicas egenkapital ved ændringer i udvalgte markedsfaktorer

### Andre væsentlige oplysninger om markedsrisici

Nedenfor er kort beskrevet andre relevante markedsrisici for Danica koncernen.

Risikotype	Beskrivelse
Volatilitetsrisiko	Volatilitetsrisiko viser sig ved, at aktivets værdi ændrer sig, når forventningerne til fremtidige bevægelser på de finansielle markeder ændres. Volatilitet kan isoleret set betragtes som en aktivklasse, som kan have en diversificerende effekt i et stresset marked.
Inflationsrisiko	Inflationsrisiko knytter sig til investeringer og forsikringsudbetalinger under syge - og ulykkesforsikring. Investeringer i inflationsfølsomme instrumenter foretages både med afdækning og investering for øje. Inflationseksponering kan have en afbødende virkning i scenarier med rentestigninger, der ofte dels vil være drevet af ændringer til inflation dels ændringer til realrenter.

Tabel C.2.3 Andre væsentlige oplysninger om markedsrisici i Danica koncern

## C.3 Kreditrisici

Kreditrisiko for Danica koncernen relaterer sig overvejende til modpartsrisiko og udstederrisiko.

### 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 håndtering af rente-, valuta- og aktierisiko. 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.

Udstederrisiko dækker over risici for tab som følge af, at obligationsudstedere ikke kan betale forfaldne fordringer. For selskabets vedkommende er udstederrisiko primært relateret til større obligationsudstedere. For Danica Pension Norge vedrører modpartsrisiko især eksponering mod kreditinstitutter som følge af kontantindeståender samt fra genforsikringstilgodehavender.

### Vurdering af kreditrisiko

Solvenskapitalkravet relateret til kreditrisiko opgøres med udgangspunkt i standardmodellen, som Danica koncernen vurderer at være retvisende for Danicas koncernens kreditrisiko. Kreditrisikoen for Danica koncernen vurderes som relativt begrænset i forhold til det samlede solvenskapitalkrav.

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

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 rating afhængige grænseværdier regnes koncentrationsrisikoen, som en rating afhængig stressfaktor multipliceret med værdien af den del af eksponeringen, der overstiger grænseværdien.
Modparter	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.

Tabel C.3.1 Metoder til vurdering af de væsentlige kreditrisici i Danica koncern

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

Er dækket i det tilsvarende afsnit C.2 ovenfor.

### De væsentligste koncentrationsrisici for kreditrisici

Koncentrationsrisici relateret til kreditrisiko 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 af derivatmodparter, der sikrer, at Danica kan indgå derivat – og genforsikringsaftaler med en bred vifte af modparter.

Realkreditobligationsmarkedet er en af grundpillerne for de finansielle markeder i Danmark, og selskabet har en forholdsvis stor beholdning af danske realkreditobligationer. Størstedelen af obligations-spændsrisikoen kan således tilskrives obligationer, som er udstedt til finansiering med pant i fast ejen-



dom i Danmark. Med udgangspunkt i realkreditmarkedets særlige struktur med relativt få og store udstedere, forekommer der som en konsekvens heraf også koncentrationer i realkreditbeholdninger fra enkelte kreditinstitutter.

#### *Metoder benyttet til risikoreduktion*

Modpartsrisiko imødegås ved handel med børsnoterede derivater og central clearing, mens øvrig derivathandel (OTC) sker med udgangspunkt i aftaler om netting og løbende sikkerhedsstillelse. For langt størstedelen af Danicas indgåede derivataftaler sker der clearing af den pågældende aftale via en central clearingmodpart, hvilket ligeledes reducerer modpartsrisikoen.

For at reducere modpartsrisikoen forbundet med OTC-derivathandel stiller selskabet i almindelighed krav til modparternes rating samt krav om, at der indgås rammeaftale om slutaftregning (close-out netting), hvorved selskabet får mulighed for at udligne kontraktens positive og negative genanskaffelsesværdier, hvis modparten går konkurs.

Der er tillige tilknyttet aftaler om collateral management, hvorved modpartsrisikoen reduceres i forhold til usikrede finansielle transaktioner. Sikkerhedsstillelser modtages eller stilles dagligt og sker typisk i form af udveksling af kontantbeløb. Dertil handles der med et bredt udvalg af modparter for yderligere at diversificere risikoen.

Udsteder- og koncentrationsrisici imødegås navnlig ved at basere investeringsbeslutninger på gennemarbejdede kreditvurderinger, opstilling af investeringsrammer og løbende opfølgning.

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

Modpartsrisikoen og koncentrationsrisikoen udgør en mindre andel af Danica koncernens risici. Danica Pension udarbejder stresstest af modpartsrisiko i forhold til nedjustering af kreditværdigheden på væsentlige modparter samt ved at stresse den risikomitigernede effekt disse modparter måtte have i forhold til opgørelse af solvenskapitalkravet.

## **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*

Likviditetsrisikoen kan 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.

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, hvilket kan udløse en utilsigtet likviditetsrisiko på investeringsaktiverne.

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

For visse produktgrupper vil størstedelen af investeringsaktiverne, der ligger til sikkerhed for pensionsordningens depotværdi og hensættelser, kunne handles på daglig basis, hvorved der ikke er nogen væsentlig 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 forventer Danica koncernen dog vil kunne rettes op relativt hurtigt.

### *Vurdering af likviditetsrisiko*

Typisk vil et livsforsikrings- og pensions-selskabs lange investeringshorisont gøre det mere robust over for likviditetsrisici knyttet til investeringsaktiver end f.eks. en bank, da pensions-selskaber altid skal holde investeringsaktiver, der modsvarer hensættelsernes størrelse.

Likviditetsrisici indgår derfor ikke som en særskilt risikofaktor i solvens II-standardmodellen, men behandles implicit under aktierisiko, genkøbsrisiko m.v.

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

Likviditetsrisikoen på investeringsaktiverne mitigeres ved at implementere en investeringsstrategi som medfører en høj grad af spredning mellem aktivklasserne samt at holde en væsentlig andel af aktiverne i relativt likvide obligationer.

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*

Fremskaffelse af likviditeten sker ved at sælge eller belåne de mest likvide aktiver, og store udbetalinger kan derfor give en ubalance i aktivsammensætningen. Selskabets forholdsvis store beholdning af danske realkreditobligationer fungerer til dels som en likviditetsbuffer. Selskabet er således kun i mindre grad afhængig af at kunne sælge eller belåne sådanne beholdninger i et stresset scenario.

De fleste markedsrenteprodukter er tegnet uden garanti, hvorfor aktiver og passiver altid vil følges ad. Likviditeten til ydelser og genkøb skaffes ved at sælge aktiver, der nøjagtigt svarer til aktiverne i kundernes opsparing og dermed hensættelser. For Balanceproduktet 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.

For Danica Link vil alle aktiver kunne handles på daglig basis.

For traditionelle produkter vil der ved en ekstraordinær udbetaling på 15% af opsparingen kunne sælges aktiver på nær ejendomme, indeksobligationer og visse alternative investeringer i løbet af en måned i det fornødne omfang, hvorefter den ønskede aktivsammensætning stort set vil være reetableret. Hvis aktivernes værdi falder betydeligt i forhold til forpligtelserne, vil der blive indført kursværn for at imødegå kunders genkøb til højere værdi end aktivernes.

### *Metoder benyttet til risikoreduktion*

Likviditetsrisici begrænses ved at placere en stor del af investeringerne i likvide børsnoterede obligationer og aktier, der har til formål at sikre, at selskabet til enhver tid råder over en likviditetsbuffer, der på

kort sigt opvejer nettoafløbet fra løbende forretninger, samt sikrer tilstrækkelig likviditet til at imødegå ugunstige scenarier.

Samtidig tager tilrettelæggelsen af likviditeten hensyn til selskabets langsigtede likviditetsbehov. Styringen skal sikre, at selskabet ikke opbygger et u hensigtsmæssigt stort behov for investeringsomlægninger. Opgørelsen af den langsigtede likviditetsrisiko indgår som et væsentligt element i vurderingen af anvendelsen af volatilitetsjusteringen, som indgår i diskonteringskurven til værdiansættelse af hensættelserne.

#### *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 2019 er denne størrelse opgjort til 25 mio. kr.

#### *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 desuden modelrisiko forbundet med brug af partiel intern model for levetid.

Operationelle risikohændelser defineres som operationelle risici, som er opstået og kan have medført et økonomisk tab, haft omdømmemæssige konsekvenser eller kan have forårsaget et nærværdigt tab.

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 risikoreducerende tiltag
Utilstrækkelige eller uhensigtsmæssige produkter	√		√	√
Overtrædelse af hvidvask lovgivning	√		√	√
Håndtering af interessekonflikter	√		√	√

Tabel C.5.1 Oplysninger om Operationel risiko samt væsentlige ændringer heri

Risikobilledet er fastsat bl.a. på baggrund af konstaterede risikohændelser, og det er besluttet, at iværksætte yderligere initiativer til at nedbringe risikoen på de nævnte risici.

#### *Vurdering af operationel risiko*

En 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 der planlægges væsentlige interne ændringer eller der ønskes markedsføring af et nyt eller væsentligt ændret produkt, så 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*

Mindre operationelle hændelser kan akkumuleret give større udsving i risikoen på Danicas forretning i den udstrækning, der f.eks. er tale om fejl, som slår igennem på større dele af bestanden. Denne risiko for koncentration har Danica Pension imødegået gennem et opfattende kontrol setup.

#### *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.

Koncernen begrænser endvidere de operationelle risici ved etablering af interne kontroller, som løbende opdateres og tilpasses Danica koncernens aktuelle forretningsomfang. Der bliver fastsat risikobegrænsende tiltag på de væsentligste risici, såfremt de ikke ligger inden for de besluttede risikotolerancerammer.

Danica koncernens operationelle risikopolitik 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 risikostyring, 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 solvenskapitalkrav til dækning af operationel risiko er baseret på solvens II-standardmodellen. Beregningen af solvenskapitalkravet sker som en på forhånd defineret procentsats af hensættelser på garanterede produkter og en på forhånd defineret procentsats af de årlige omkostninger på markedsprodukter.

Samlet set er det Danica Pensions vurdering, at standardmodellen giver et konservativt bud på den operationelle risiko, men overordnet set vurderes der ikke at være særlige forhold i Danica Pension, der skulle betyde, at standardmodellen i forhold til operationel risiko ikke giver et retvisende billede af Danica Pensions risiko i et 200 års-scenarie.

Solvenskapitalkravet overstiger væsentligt størrelsen af de registrerede historiske operationelle tab i Danica Pension. Vurderet i forhold til de identificerede operationelle risici, så er der dog en risiko for, at der i enkelte år godt vil kunne realiseres tab, som væsentligt overstiger de historiske tab.

## 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, jf. tabel C.O.1.

Forretningsmæssige og strategiske risici defineres som risikoen for, at Danica Pension ikke når sine mål på grund af ugunstige ændringer i det miljø, hvor Danica Pension opererer f.eks. ændrede konkurrenceforhold, ændret kundefærd samt teknologiske eller sociale ændringer.

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.

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 er 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 koncernen 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.

EU kommissionen har i juni 2019 godkendt en lang række ændringer til Solvens II-regelsættet som følge af 2018-reviewet af Solvens II-forordningen. Ændringer, hvor der er tale om lempelser eller udvidelser, trådte i kraft i juli 2019 mens ændringer, som er skærpselser eller krav til yderligere rapportering, er gældende fra primo 2020.

EIOPA har i november 2019 udsendt et konsultationspapir på EU Kommissionens 2020 Review af Solvens II-forordningen, der indeholder en lang række forslag til ændringer af Solvens II-regelsættet. En evt. ikraftsættelse af de nye regler forventes i slutningen af 2020.

De fleste ændringer relaterer sig til rapportering og governance, men der er også en række forslag, der kan have direkte indflydelse på Danicas solvenssituation.

Finanstilsynet har i relation til værdiansættelse af forsikringsforpligtelser bedt bestyrelsen om at indsende en redegørelse indeholdende status for opfyldelse af solvens II-regelsættet ift. processer, metoder, modeller, validering, data og dokumentation, en tidsplan og et budget for at sikre udeståender ift.

ovennævnte status samt en kapitalplan med overvejelser om ovenstående effekt på solvensdækningen.

Selskabet har efterfølgende indsendt den efterspurgte redegørelse til Finanstilsynet, hvor der bl.a. fremgår, at for at sikre Solvens II-compliance udvikles en stokastisk fremregningsmodel til værdiansættelse af forsikringsforpligtelserne. Dette er nødvendigt for eksplicit at modellere bonusforpligtelsen, optioner og selskabets fremtidige indtjening. Udviklingen varetages internt af Danica, hvor der etableres et projekt til dette med ressourcer fra primært Aktuariet og Risikostyring.

Det kan ikke på nuværende tidspunkt vurderes, om fremregningsmodellen vil resultere i en justering af selskabets hensættelser, kapitalgrundlag eller solvenskapitalkrav.

Finanstilsynets anmodning om redegørelse er fremsendt til bestyrelserne i samtlige danske livsforsikringsselskaber.

For Danica Pension Norge vil myndighedernes planlagte indførelse af "Egen Pensjonskonto" i 2021 medføre en ændring af markedsdynamikken inden for indskudspension. Bl.a. kan den regulatoriske ændring medføre øget konkurrence og prispres, som vil kunne påvirke indtjeningsevnen.

#### *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.

I Danica Norge inkluderes et udvalg af strategiske/forretningsmæssige risici i de stresstest, der indgår som en del af den årlige risikovurdering.

På nuværende tidspunkt er der ikke konkrete forretningsmæssige beslutninger, som har betydning for et ændret risikobillede og solvenskapitalkrav for Danica koncernen i fremtiden. Der er imidlertid fortsat en tæt integration mellem strategiarbejde og vurdering af risikobillede og kapitalbehov. Dette sikrer, at der i selskabets kapitalplanlægning tages hensyn til strategien – og at strategien tager hensyn til kapitalplanlægningen.

#### *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 der 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 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*

Forretningsmæssige risici er ikke eksplicit indeholdt i solvens II-standardmodellen, da disse risici vurderes at have et mere langsigtet perspektiv, jf. tabel C.O.1.

## C.7 Andre oplysninger

Danica koncernen vurderer, at der ikke er andre væsentlige risikokoncentrationer på koncernniveau end hvad der er beskrevet ovenfor.

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

Koncerninterne transaktioner indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår. Der henvises til årsrapporten 2019 for Forsikrings-selskabet Danica note 32 samt årsrapporten 2019 for Danica Pension note 32 for yderligere information omkring transaktioner og mellemværender af større betydning med øvrige selskaber i Danske Bank – og Danica koncernen.

Årsrapporterne er tilgængelige på Danicas hjemmeside: <https://danicapension.dk/om-danica-pension/regnskaber/regnskaber/aarsrapporter>

## 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 opgørelsen af solvenskapitalkravet og opgørelserne i regnskabet i Danmark er, at de baseres på samme opgørelsesmetode. I Norge er der dog andre regnskabsregler og disse følger ikke på samme måde som i Danmark opgørelsesmetoderne relateret til solvenskapitalkravet.

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 solvenssammenhænge 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 til solvens – og regnskabsformål.



## D.1 Aktiver

Danica koncernens aktiver kan klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Heraf 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 nettoaktiver. Herudover inkluderes også eventuelle projekter.
Materielle aktiver	Består af domicilejendomme, som Danica benytter til administration. Ejendomme opgøres til dagsværdi efter samme principper som koncernens investeringsejendomme.	Svarer til Solvens.
Investeringsejendomme	Investeringsejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og kapitalgevinster. Værdien af investeringsejendomme opgøres til dagsværdi ud fra en diskontierungsmodel 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 ejendoms-selskaberne er vændret i forhold til Solvens. Kapitalandele i forsikrings-selskaber 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 i regnskabet
Indlån i kreditinstitutter	Derivater måles til dagsværdi. Såfremt dagsværdien er positiv, indgår derivatet som aktiv. Ved negativ dagsværdi indgår derivatet som passiv under regnskabsposten "anden gæld". Klassificeres som tilgodehavende og værdiansættes derfor efter samme princip til amortiseret kostpris. Opgøres ud fra handelsdato.	Svarer til Solvens
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrente-produkter*	Klassificeres som finansielle aktiver designeret 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

Tabel D.1.1: Værdiansættelsesmetoder ved opgørelse af solvenskapitalkrav samt regnskabet - aktiver

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, hvordan hensættelserne værdiansættes i forhold til opgørelse af solvenskapitalkrav, hvilke antagelser der er gjort og de forskelle, der er i forhold til regnskabet. Endelig er usikkerhederne ved opgørelserne beskrevet.

Forretningsområde	Værdiansættelsesmetode			
	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerheder
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).	EIOPA-rentekurven med VA-tillæg indregnes. 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 som udgangspunkt samme værdiansættelse som i solvens.  Forskel i opgørelsen af Risikomargen. Denne sættes i regnskabet lig med den ekstra værdi af pensionerne, som mere konservative forventninger havde ledt frem til.  Forskel i indregning af fortjenstmargen. Denne er i regnskabet en del af de forsikringsmæssige hensættelser, mens den indgår i kapitalgrundlaget i solvensopgørelsen.	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.
Balance, unit link med særlig udligningsmekanisme og Link med garanti	Som beskrevet under Traditionel	Som beskrevet under Traditionel	Som beskrevet under Traditionel	Som beskrevet under Traditionel
Tab af erhvervssevne	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).	EIOPA-rentekurven med VA-tillæg indregnes. Forventninger til levetider, pristalsregulering, 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 som udgangspunkt samme værdiansættelse som i solvens.  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 levetider, pristalsregulering, 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 kritisk 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 som udgangspunkt samme værdiansættelse som i solvens.  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.

Tabel D.2.1: Værdiansættelsesmetoder ved opgørelse af solvenskapitalkrav samt regnskabet - hensættelser

I forhold til Danica Pension Norge er der ligeledes en række forskelle i værdiansættelsesmetoder og antagelser omkring opgørelse af hensættelserne, som er beskrevet nedenfor.

Forretningsområde	Værdiansættelsesmetode			
	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerheder
Investeringsvalg	<p>For investeringsvalg og livsforsikringer med garanti beregnes bedste skøn ved en fremskrivning af cash flow fra:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ydelser til kontraktens modtagere</li> <li>- Omkostninger knyttet til anskaffelse og drift</li> <li>- Mellemværende mellem parter</li> <li>- Eventuelle fremtidige præmiebetaling, herunder værdi af eventuelle rentegaranti præmier.</li> </ul>	<p>Fremskrivning af investeringsvalgsprodukter foretages med antagelser om:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Genoptagelse</li> <li>- Udbetaling i henhold til aftale</li> <li>- Biometriske antagelser (død, førlighed).</li> </ul>	Depotværdi anvendes.	Ingen særlige usikkerheder.
Livsforsikring med garanti	<p>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 rentegaranti præmier.</p>	<p>Biometriske antagelser ved genoptagelse (død, førlighed og reaktivering). Alle ydelser tilbagediskonteres med swap-renten inkl. volatilitetsjustering. For livsforsikring med garanti og overskudsdeling beregnes et såkaldt bonuspotentiale, eller fremtidige diskretionære ydelser.</p>	Beregning af præmiereserver efter forskringsvirksomhedsreglerne kap.3, og efter rapporterede tarifferlementer og grundlagsrente.	Ingen særlige usikkerheder.
Anden livsforsikring	<p>Kontrakter uden overskudsdeling og etårige risikopræmie er bedste skøn baseret på beregningen af IBNR og RBNS uden eventuelle sikkerhedstillæg. For kontrakter med eventuelle førlighedsydelser gennemføres beregningen af cash flow som nævnt under Investeringsvalg.</p>	<p>Anslået IBNR efter analyser af skadegrad og meldetid, samt hensættelser til RBNS.</p>	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.	Ingen særlige usikkerheder.
Sundhedsforsikring (livsforsikring)	<p>Kontrakter uden overskudsdeling og etårige risikopræmier er bedste skøn baseret på beregningen af IBNR og RBNS uden eventuelle sikkerhedstillæg. For kontrakter med eventuelle førlighedsydelser gennemføres beregningen af cash flow som nævnt under Investeringsvalg.</p>	<p>Anslået IBNR efter analyser af skadegrad og meldetid, samt hensættelser til RBNS.</p>	Der anvendes samme værdiansættelse som i Solvens.	Ingen særlige usikkerheder.

Tabel D.2.2: Værdiansættelsesmetoder ved opgørelse af solvenskapitalkrav samt regnskabet - hensættelser (Danica Norge)

Som det fremgår ovenfor opgøres de forsikringsmæssige hensættelser som hovedregel ens i regnskabet og ved opgørelse af solvenskapitalkravet. Den væsentligste forskel vedrører indregningen af fortjenstmargen, som udgør nutidsværdien af den forventede fremtidige indtjening i de resterende kontraktperioder for forsikrings- og investeringskontrakterne, som selskabet har indgået. Fortjenstmargen er en del af de forsikringsmæssige hensættelser i regnskabet, mens den til solvensformål indregnes i kapitalgrundlaget. Dertil kommer en forskel i opgørelsen af risikomargin.

For traditionelle produkter er fortjenstmargen begrænset til at udgøre den forventede indtjening, som Danica koncernen kan indregne i den strategiske planlægningsperiode. Fortjenstmargen er dermed mindre i solvensbalancen end i regnskabet.

Risikomargen udtrykker det beløb, som en 3. part vil kræve for at overtage og afvikle den nuværende forsikringsbestand og tilhørende forpligtelser og kan henføres til størrelsen af de forsikringsmæssige risici. Den afhænger primært af invaliditetsrisikoen i Syge- og Ulykke forretningen (SUL) samt genkøbsrisikoen i markedsrenteprodukterne.

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 i form af volatilitetsjusteringen (VA). VA, 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 VA-tillægget til rentekurven.

For yderligere indblik i hensættelser og kapitalgrundlag henvises til bilag 1.

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

Kapitalgrundlag (DKK mio.)	Danica Pension Norge	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica koncern
<b>Med volatilitetsjustering</b>				
Forsikringsmæssige hensættelser	16,531	417,475	298	434,304
Solvenskapitalkrav	409	13,665	4,122	13,365
Minimumskapitalkrav	168	6,149	1,030	7,348
Basiskapitalgrundlag	624	27,442	21,468	25,418
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	624	27,442	21,468	25,415
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	624	24,722	21,468	25,415
<b>Uden volatilitetsjustering</b>				
Forsikringsmæssige hensættelser	16,531	417,844	298	434,673
Solvenskapitalkrav	413	15,878	4,067	15,578
Minimumskapitalkrav	169	7,145	1,017	8,330
Basiskapitalgrundlag	623	27,102	21,221	24,831
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	623	27,102	21,221	24,831
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	623	24,582	21,221	20,882

Tabel D.2.4: Solvens - og kapitalsituationen med / uden brug af volatilitetsjustering

### 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 regnskabet værdiansættelsesmetode 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 valørdagen. Anden gæld består primært af derivater målt til en negativ dagsværdi. Andre gældsposter måles til amortiseret kostpris.
Periodeafgrænsningsposter for forpligtelser	Svarer til posten i regnskabet ekskl. skyldige renter i swap-aftaler og 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 regnskabet værdiansættelsesmetode.	Måles til amortiseret kostpris suppleret af dagsværdien for hedging af renterisiko, som udgøres af derivater.

Tabel D.2.5: Forskelle mellem værdiansættelse til solvensformål i forhold til værdiansættelsen i regnskab

## 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, hvilket fremgår af note 34 i årsrapporterne for 2019 for hhv. Forsikrings-selskabet Danica samt Danica Pension.

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 Danica koncernens kapitalgrundlag samt det solvenskapitalkrav som påhviler kapitalgrundlaget.

Solvenskapitalkravet følger reglerne angivet i standardmodellen hørende til solvens II-regelsættet, jf. kapitel C med en enkelt egenudviklet delkomponent i forhold til opgørelse af den forsikringsmæssige risiko relateret til levetider. 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 kapitalgrundlaget er tilstrækkelig 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 skal udgøre 150 % af solvenskapitalkravet. Kapitalgrundlaget sikrer, at Danica koncernen samt datterselskaber har en tilstrækkelig kapital til at understøtte forretningsstrategien og den forretningsmæssige udvikling i den strategiske planlægningsperiode. Der iværksættes skærpet opmærksomhed omkring solvenssituationen, hvis solvensdækningen kommer under 150%. CRO vil i den situation tage initiativ til drøftelser i ALM Komitéen om tiltag, der eventuelt kan øge solvensdækningen og desuden følge procedurer beskrevet i Danicas politikker og retningslinjer. Danicas kapitalnødplan vil blive iværksat, hvis solvensdækningen falder til 130% eller derunder.

Bestyrelsen for Danica Pensions datterselskab i Norge har for dette selskab besluttet en nedre tolerancegrænse for solvensdækningen på 120%. Det er Danica Pensions intention at understøtte selskabet økonomisk, hvis selskabet får behov for at styrke kapitalgrundlaget.

Bestyrelsen orienteres, hvis overdækningen kommer under grænsen fastsat af bestyrelsen.

Danica overvåger, at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt ved hjælp af daglig risikomåling og risikostyring af både aktiver og passiver. Løbende overholdelse af solvenskapitalkravene sikres herudover ved:

- Daglige opgørelse af solvenskapitalkravet i Danica koncernen samt datterselskaber
- Løbende overvågning af overholdelsen af bestyrelsens retningslinjer. Det er CROs ansvar at reagere i forhold til denne overvågning og evt. overskridelse af grænser
- Ved udarbejdelse af forslag om evt. udbytte skal overdækningen efter udlodning fortsat være over 150 %.

Herudover har bestyrelsen fastsat retningslinjer indeholdende detaljerede grænser og rammer for investeringsvirksomheden og der er etableret forretningsgange, der lever op til kravene herom i Bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringselskaber hhv. 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 Norge har bestyrelsen tilsvarende regler, der tager hensyntagen til, at forretningen der tegnes, ikke har stor resultatpåvirkning på egenkapitalen og derigennem kapitalgrundlaget. Det er således vurderingen, at der ikke er brug for en lige så stor solvensoverdækning som i Danica Pension.

Styringen af kapitalen i Danica Pension Norge fokuserer således på at sikre overholdelsen af grænserne vedrørende de forskellige tiers af kapitalen. Således må andelen af tier 2-kapital ikke overstige 20 % af minimumssolvenskapitalkravet (MCR).

Kapitalgrundlaget i Danica koncernen er pr. 31. december 2019 sammensat som det fremgår af nedenstående tabel.

Kapitalgrundlag (DKK mio.)	Danica Pension Norge	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica Koncern	Danica Koncern - ændring ift. 2018
Egenkapital	565	23,034	20,887	20,887	1,989
Forskelle i værdiansættelse mellem regnskab og Solvens II	56	458	582	579	-2,181
Foreslået udbytte					0
Ansvarligt lån (Tier 2)		3,950		3,950	100
Andre kapitalelementer (Tier 2)	3				-3
<b>Kapitalgrundlag i alt</b>	<b>624</b>	<b>27,442</b>	<b>21,468</b>	<b>25,415</b>	<b>-95</b>
Tier 1	621	23,492	21,468	21,466	-191
Tier 2 <sup>1)</sup>	3	3,950		3,950	97
Tier 3					
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	624	27,442	21,468	25,415	-95
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	624	24,722	21,468	22,935	-193

Tabel E.1.1: Kapitalgrundlaget i Danica koncern og datterselskaber pr. 31.12.2019

Det ansvarlige lån i Danica Pension er noteret på Irish Stock Exchange. De nærmere vilkår og betingelser for lånet fremgår af årsrapporten 2019 for Danica Pension, note 30. Lånet blev optaget i 2015 og kan indfries fra september 2025.

Nærmere beskrivelse af elementerne i kapitalgrundlaget i Danica koncernen fremgår nedenfor:

- Den væsentligste del af kapitalgrundlaget består af selskabets egenkapital der er indbetalt og tilgængelig til at kunne modregnes i eventuelle tab afledt af forretningens drift
- Forskelle i værdiansættelse mellem regnskab og solvens afspejler overskydende aktiver ift. passiver i solvens II-balancen og består primært af fortjenstmargen, der i forbindelse med opgørelsen af solvenskapitalkravet indgår som en del af kapitalgrundlaget, jf. afsnit D.2
- Ansvarligt lån indgår som et Tier-2 kapitalelement, jf. ovenfor.

Danica kan bl.a. øge kapitalgrundlaget ved at udstede lånekapital. Der gælder særlige krav for at kunne indregne lånekapital i kapitalgrundlaget. "Restricted Tier-1" udstedelser (RT1) kan maksimalt indregnes i kapitalgrundlaget svarende til 20% af den samlede Tier-1 kapital.

Tier-2 og Tier-3 kapitalelementer kan maksimalt indregnes i kapitalgrundlaget svarende til 50% af solvenskapitalkravet, hvilket ligeledes giver Danica koncernen mulighed for at øge kapitalgrundlaget via disse instrumenter.

Ovenstående begrænsninger har ikke givet anledning til, at kapitalelementerne i Danica koncernen ikke har kunnet indregnes fuldt i kapitalgrundlaget i 2019.

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

For nærmere oplysninger om elementer i kapitalgrundlaget der er udstedt af et selskab indenfor koncernen henvises til afsnit C.7.

## E.2 Solvenskapitalkrav og minimumssolvenskapitalkrav

Solvenskapitalkravene pr. 31. december 2019 hørende til selskaberne i Danica koncernen fremgår af tabellen nedenfor.

Solvenskapitalkrav (DKK mio.)	Danica Pension Norge	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica Koncern	Danica Koncern-ændring ift. 2018
Solvenskapitalkrav	409	13,665	4,122	13,365	708
Dækningsgrad	152%	201%	520%	190%	-12%
Minimumskapitalkrav	168	6,149	1,030	7,348	-9
<b>Solvenskapitalkravets underkomponenter</b>					
Markedsrisiko	131	26,267	5,252	26,251	208
Modpartsrisiko	24	923	23	929	71
Livsforsikringsrisiko	294	5,524	0	5,789	-324
Sygeforsikringsrisiko	66	2,905	60	3,001	1,577
Diversifikation	-131	-6,217	-62	-6,426	-889
Primært solvenskapitalkrav	384	29,403	5,273	29,544	643
Operationel risiko	47	1,201	12	1,249	152
Justering for de forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorb. evne	-13	-15,851	0	-15,877	-368
Justering for de udskudte skatters tabsabsorberende evne	-22	-1,087	-1,163	-1,551	280
Solvenskapitalkrav	397	13,665	4,122	13,365	708

Tabel E.2.1: Solvens - og minimumskapitalkravene i Danica koncern og datterselskaber pr. 31.12.2019

Selskaberne i Danica koncernen er kapitalmæssigt velpolstrede og har overdækninger, der væsentligt overstiger interne og eksterne grænser.

### Solvenskapitalkrav

Solvenskapitalkravet for koncernen er opgjort ud fra koncernens konsoliderede risici, hvori der indgår risici og kapitalkrav fra en række underkomponenter, jf. tabellen ovenfor.

I henhold til solvens II-regelsættet, er der visse muligheder for at benytte forenkede beregningsmetoder. I Danica Pension benyttes muligheden for at foretage forenkede beregninger på følgende områder, som alle er omfattet af solvens II-regelsættet:

- Ved beregning af modpartsrisiko, hvor de sikkerheder der stilles for derivataftaler behandles sikkerheder forenklet, idet den risikotilpassede værdi som sikkerheder indgår med, er baseret på en fast nedskrivning (haircut), jf. artikel 112 i solvens II-forordningen
- Der benyttes en forenklet metode til beregning af livs- og sygeforsikringsrisiko, hvor omkostningsrisici indregnes baseret på en forenklet tilgang, jf. hhv. artikel 94 og 101 i solvens II-forordningen
- Til beregningen af dødelighedsrisici, invaliditets - og sygdomsrisici, omkostningsrisici, livsforsikringskatastroferisici, indkomstsikring og sygeforsikringskatastroferisici for så vidt angår policer med risici dækket via Forenede Gruppeliv.



Det er vurderingen, at brugen af forenklede beregninger er berettiget på grundlag af arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, som Danica Pension står over for.

Danica koncernen anvender ikke selskabsspecifikke parametre.

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

Danica Pension og datterselskabet Danica Norge har sammenlignelige risikoprofiler med forskellige kapitaliseringsgrader. Forsikrings-selskabet Danica har en anden risikoprofil, men repræsenterer en væsentlig mindre andel af koncernens risiko. Der er derfor ikke nogen væsentlige diversifikationseffekter mellem koncernens selskaber.

### Minimumssolvenskapitalkrav

Minimumskapitalkravene for Danica koncernen samt underliggende selskaber fremgår af tabellen nedenfor.

Minimumskapitalkrav (DKK mio.)	Parametre	Danica Pension Norge	Danica Pension	Forsikrings-selskabet Danica	Danica koncernen
Lineært minimumskapitalkrav		168	7,769	29	
Solvenskapitalkrav		409	13,665	4,122	13,365
<b>Minimumskapitalkravet i alt</b>		<b>168</b>	<b>6,149</b>	<b>1,030</b>	<b>7,348</b>
<i>Minimumskapitalkravet vedr. skadesforsikring</i>					
Udgift til lægebehandling, hensættelser	4.7%			289	
Udgift til lægebehandling, præmier	4.7%			319	
<i>Minimumskapitalkravet vedr. livsforsikring</i>					
Garanterede ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele	3.7%	440	165,079		
Fremtidige diskretionære ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele	-5.2%	55	16,751		
Garanterede ydelser vedr. unit-link	0.7%	15,701	189,378		
Garanterede ydelser vedr. anden livsforsikring	2.1%	227	17,746		
Risikosum	0.07%	56,605	1,190,654		

Tabel E.2.2: Specifikation af minimumskapitalkravene i Danica koncern og datterselskaber pr. 31.12.2019

For koncernen opgøres minimumskapitalkravet som summen af enkelt-selskabernes minimumskapitalkrav.

For ingen af selskaberne i Danica koncernen er der sket væsentlige ændringer i minimumskapitalkravet i rapporteringsperioden. Solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet i Danica koncernen er reduceret som følge af salget af Danica Sverige.

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

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

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

Som udgangspunkt benytter Danica koncernen standardmodellen som anført i solvens II-regelsættet til opgørelse af solvenskapitalkravet.

### Partiel intern model for levetidsforbedringer i Danica Pension Danmark

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

Anvendelsen af den interne model for levetid er fuldt integreret i standardformlen, som anført i solvens II-regelsættet. Dvs. levetidsstresset under den interne model indgår i delmodulet levetidsrisici under standardformlens modul for livsforsikringsrisici, som angivet i afsnit C.1. Dette betyder, at der anvendes samme aggregering med de øvrige delmoduler og moduler og samme tillæg for operationel risiko og fradrag for tabsabsorbering, som hvis levetidsstresset havde fulgt standardformlen.

Danica Pension og 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 og til solvensformål.

Standardmodellen anført i solvens II-regelsættet inddrager ikke effekterne fra Finanstilsynets benchmark, hvorfor Danica Pension benytter den interne model. Den valgte interne model er baseret på den fælles model for indregning af levetider, der blev brugt af hele den danske branche frem til ultimo 2015.

Ved overgangen til solvens II-regelsættet, der blev indført fra 1. januar 2016, skal Finanstilsynet eksplícit godkende selskabers interne modeller. Danica har opnået en sådan godkendelse, således at selskabets praksis for opgørelse af levetidsrisikoen i forhold til solvenskapitalkravet kunne videreføres efter 1. januar 2016.

Bestyrelsen forelægges årligt model og metode til fastsættelse af solvenskapitalkravet til godkendelse, herunder beslutning om anvendelse af en partiel intern model. I forlængelse heraf beslutter bestyrelsen Danicas kapitalplan og kapitalnødplan i forhold til det nødvendige kapitalgrundlag, hvorfor disse således også baseres på anvendelse af den interne model for levetidsrisiko.

I forbindelse med bestyrelsens løbende proces omkring vurdering af egen risiko og solvens sammenholder bestyrelsen mindst årligt standardmodellen med den interne model for levetid, og det sikres, at den interne model fortsat er retvisende for opgørelse af levetidsrisici i Danica Pension.

For Danica bevirker anvendelse af den interne model fremfor standardmodellen, at det samlede stress-test reduceres fra et fald i dødeligheden på 20% til et fald i dødeligheden på ca. 10%, hvilket reducerer solvenskapitalkravet vedrørende levetid fra 5,2 mia. kr. til 2,0 mia. kr. før diversifikation.

Anvendelse af den interne model medfører, alt andet lige, en reduktion i solvenskapitalkravet på ca. 1,2 mia. kr.

### Den interne model for levetidsrisiko

I undermodulet for levetidsrisici 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:

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

#### *Forskellene til standardmodellen*

I standardmodellen indregnes en pludselig stigning i levetiderne på 20 %. Dette levetidsstød harmonerer ikke med Danica Pensions risikoprofil, idet selskabet, i lighed med andre danske selskaber, allerede 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 vurderes at modsvare 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 minimumssolvenskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet**

Danica koncern samt datterselskabet har overholdt reglerne for størrelsen af solvenskapitalkravet (SCR) og det minimale solvenskapitalkrav (MCR) i rapporteringsperioden. Der er forventningen, at Danica koncernen samt datterselskaber vil overholde reglerne i den strategiske planlægningsperiode.

### **E.6 Andre oplysninger**

Opgørelsen af det primære solvenskapitalkrav i Danica Pension 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 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 opsamles 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 solvenskapitalkrav	Den kapital, der som minimum skal være til stede i et forsikringsselskab, 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 forsikringsselskaber og pensionskasser, som medfører at kapitalkravet i højere grad reflekterer virksomhedens risikoprofil.
Solvens og Solvenskapitalkrav	Det krav til kapital, som myndighederne stiller til forsikringsselskaber, 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 (konto- renten) på sin opsparing. Samtidigt har du en garanti for en minimumsud- betaling, når du går på pension. Produktet bliver ofte omtalt som et gennem- snitsrenteprodukt.
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 investe- ringer, som gruppe 1-forsikringsselskabet har foretaget.