



**Rapport om solvens og  
finansiell situation 2017**  
SEB Pensionsforsikring A/S

3. maj 2018

**S|E|B**

# Indhold

---

<b>Sammendrag</b>	<b>4</b>
-------------------	----------

---

<b>A   Virksomhed og resultater</b>	<b>6</b>
Virksomhed	6
Koncernforhold	6
Segmentoplysninger	7
Forsikringsresultater	8
Investeringsresultater	9

---

<b>B   Ledelsessystem</b>	<b>10</b>
Generelle oplysninger om ledelsessystemet	10
Aflønningspolitik	11
Egnethed og hæderlighed	12
Risikostyringssystem, herunder vurdering af egen risiko og solvens	13
Selskabets risikostyringssystem	13
Risikostyringssystemets virke	15
Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)	16
Partiel intern model	16
Det interne kontrolsystem	17
Risikostyringsfunktionen	18
Compliancefunktionen	18
Intern auditfunktion	18
Aktuarfunktionen	19
Outsourcing	19

---

<b>C   Risikoprofil</b>	<b>20</b>
Forsikringsrisici	20
Markedsrisici	21
Kreditrisici	23
Likviditetsrisici	24
Operationelle risici	25
Andre væsentlige risici	25

<b>D   Værdiansættelse til solvensformål</b>	<b>26</b>
Aktiver	26
Anvendt indregningspraksis til solvensformål for aktiver	26
Forsikringsmæssige hensættelser	28
Anvendt indregningspraksis til solvensformål for forsikringsmæssige hensættelser	28
Forskelle i værdiansættelse til solvens- og regnskabsformål	28
Volatilitetsjustering	29
Tilgodehavender fra genforsikring	29
Andre forpligtelser	29
Anvendt indregningspraksis til solvensformål for andre forpligtelser	29
Forskelle mellem værdiansættelse til solvens- og regnskabsformål	30
<b>E   Kapitalforvaltning</b>	<b>31</b>
Kapitalgrundlag	31
Politikker og processer til forvaltning af selskabets kapitalgrundlag	31
Kapitalgrundlagets sammensætning fordelt på tiers	31
Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	32
Forskelle mellem standardformlen og en partiel intern model	33
<b>Skemaer</b>	<b>34</b>

Alle beløb i rapporten er anført i tusinder kroner (DKK), medmindre andet er angivet.

## Kort om solvens og finansiel situation

- **Selskabet har en betydelig solvensoverdækning**
- **Selskabets solvenskapitalkrav udgør 1.249.223 tkr.**
- **Selskabets basiskapitalgrundlag udgør 5.505.813 tkr., eller 4,41 gange solvenskapitalkravet mod 4,04 gange ved udgangen af 2016**
- **Selskabets overskydende aktiver i forhold til passiver i henhold til solvensbalancen udgør 4.546.813 tkr.**

*Rapport om solvens og finansiel situation 2017 for SEB Pensionsforsikring A/S indeholder information om selskabets Virksomhed og resultater, Ledelsessystem, Risikoprofil, Værdiansættelse til solvensformål og Kapitalforvaltning. Alle beløb i rapporten er anført i tusinder kroner (DKK), medmindre andet er anført.*

Selskabets vision er at være det førende online pensions-selskab i Danmark, der giver kunderne en exceptionel oplevelse.

Selskabet har igennem 2017 fortsat arbejdet mod at realisere visionen og høster løbende anerkendelse for vores markedsledende løsninger, der sikrer både medarbejdere og virksomheder overblik og målrettede pensionsløsninger.

SEB Pensionsforsikring A/S udbyder pensionsopsparingsprodukter og risikoforretninger klassificeret som livsforsikringsprodukter fordelt på brancherne Forsikring med gevinstandele, Indeksreguleret og unit-linked forsikring, Anden livsforsikring og Sygeforsikring.

Alle selskabets produkter tegnes i Danmark.

### Forventet ændring af ejerforhold

SEB Pensionsforsikring A/S er et 100 pct. ejet datterselskab af SEB Life and Pension Holding AB. Den 14. december 2017 indgik SEB Life and Pension Holding AB en aftale med Danica Pension Livsforsikringsaktieselskab om et salg af samtlige aktier i SEB Pensionsforsikring A/S og SEB Administration A/S. Denne handel afventer p.t. myndighedsgodkendelser, før den effektueres.

### Værdiansættelse

De væsentligste forskelle mellem værdiansættelse til solvensformål og til brug for selskabets årsrapport vedrører de forsikringsmæssige hensættelser samt udskudt skat. De samlede forskelle i værdiansættelser er vist i tabel 1.

**Tabel 1 Samlede forskelle i værdiansættelser**

<b>Regnskabsmæssig egenkapital</b>		<b>3.623.151</b>
Forskelle i værdiansættelser:		
Tilgodehavender fra genforsikring	-890	
Forsikringsmæssige hensættelser	1.293.169	
Udskudt skat	-368.617	
Samlede forskelle i værdiansættelser		923.662
<b>Overskydende aktiver i forhold til passiver i henhold til solvensbalancen</b>		<b>4.546.813</b>

### Ledelsessystem

Selskabet har etableret et ledelsessystem, der er opdelt i tre forsvarslinjer. Som en del heraf har selskabet etableret de fire lovpåkrævede kontrolfunktioner, som er risikostyringsfunktionen, compliancefunktionen, aktuarfunktionen og intern auditfunktionen.

Ledelsessystemet udgør selskabets værn mod manglende overholdelse af bl.a. gældende regler og lovgivning samt sikrer, at selskabet har et effektivt internt kontrol- og risikostyringssystem.

Selskabet vurderer mindst en gang årligt egen risiko og solvens. Vurderingen betegnes ORSA og er en integreret del af selskabets risikostyringssystem og forretningsmodel

og har til formål at forstå og overveje alle væsentlige risici, som selskabets forretningsmodel giver anledning til.

### Risikoprofil

Selskabets risikoappetit tager udgangspunkt i selskabets opgjorte solvenskapitalkrav og er fastsat under hensyntagen til, at selskabet tilstræber at have en kapitalisering, der giver mulighed for at agere selvstændigt under en ugunstig udvikling i de risici, som selskabet er eksponeret overfor. Det betyder, at selskabet har en højere kapitalmålsætning end fastsat ved solvenskapitalkravet.

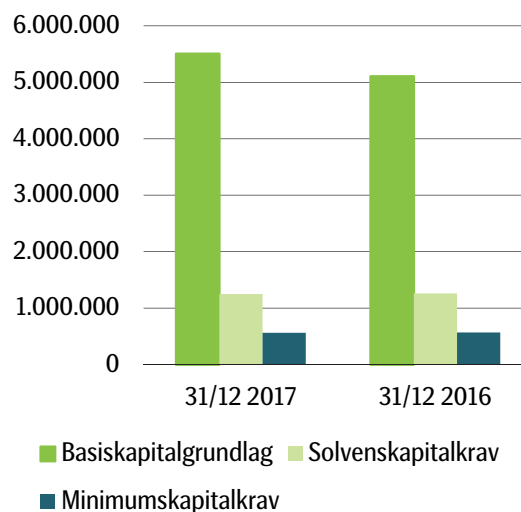
Selskabet påtager sig forskellige risici som en integreret del af sin forretningsstrategi. Markeds- og forsikringsrisici udgør hovedparten af selskabets risiko og selskabet har fastsat tolerancegrænser for de forskellige risici, som der løbende følges op på.

### Kapitalforvaltning

Selskabets basiskapitalgrundlag udgjorde ved udgangen af rapporteringsperioden 5.505.813 tkr., hvilket var 4,41 gange så stort som solvenskapitalkravet (SCR) og 9,79 gange så stort som minimumskapitalkravet (MCR).

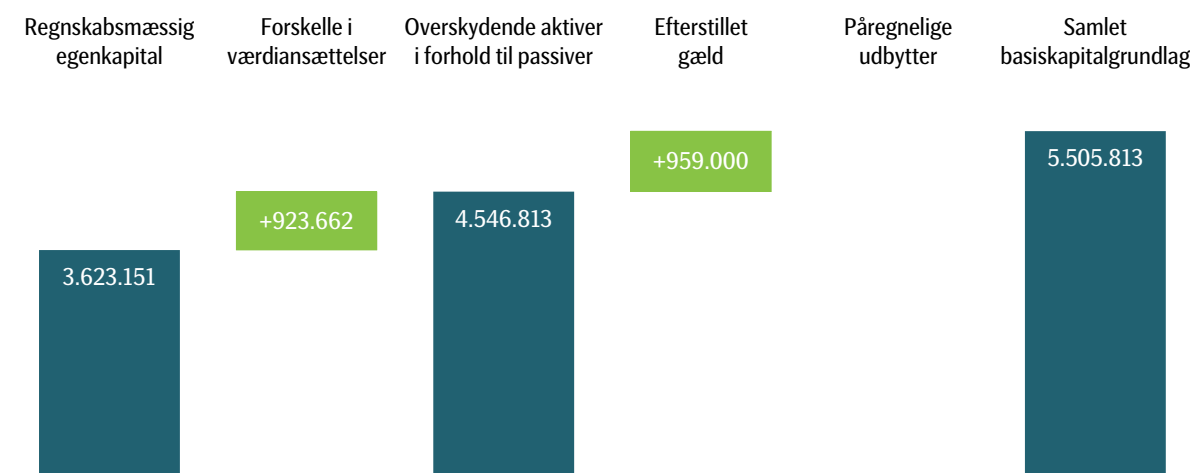
Til sammenligning udgjorde basiskapitalgrundlag 5.103.657 tkr. ved udgangen af 2016, hvilket var 4,04 gange så stort som solvenskapitalkravet (SCR) og 8,98 gange så stort som minimumskapitalkravet (MCR).

**Figur 1 Kapitalgrundlag og -krav**



Selskabet udarbejder årligt en kapitalplan og en kapitalnødplan baseret på den anvendte model for det opgjorte solvensbehov. Kapitalplanen skal sikre, at selskabets basiskapitalgrundlag vil være tilstrækkelig til at dække de risici, selskabet kan forventes at blive udsat for i den strategiske planlægningsperiode. Kapitalplanen viser, at selskabet forventer at have en tilfredsstillende overdækning igennem hele planlægningsperioden.

**Tabel 2 Forskelle mellem egenkapital, overskydende aktiver i forhold til passiver og samlet basiskapitalgrundlag**



## Virksomhed

SEB Pensionsforsikring A/S (herefter "Selskabet"), CVR-nr. 16 42 00 18, LEI 54930075ZDVZ1FPHY467, er et dansk livsforsikringsaktieselskab.

Selskabets tilsynsmyndighed er Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø, telefon 33 55 82 82. Den koncerntilsynsførende myndighed er Finansinspektionen,

box 7821, SE-103 97 Stockholm, Sverige, telefon +46 (0)8 408 980 00

Selskabet har valgt PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Strandvejen 44, 2900 Hellerup, telefon 39 45 39 45, som ekstern revisor. Underskrivende revisor er statsaut. revisor Jesper Edelbo.

## Koncernforhold

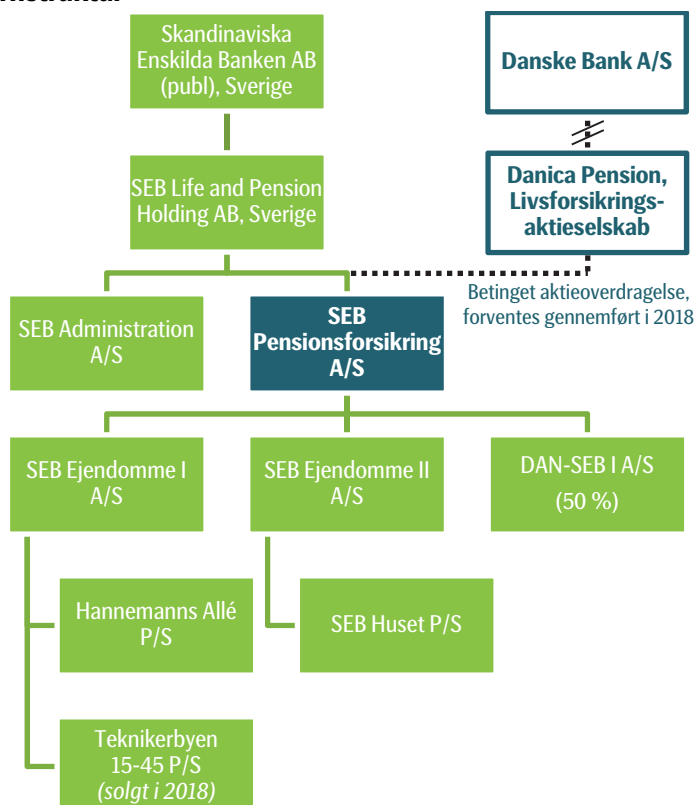
SEB Life and Pension Holding AB, registreringsnummer 556201-7904, Stockholm, Sverige, ejer direkte samtlige aktier i Selskabet. Den børsnoterede virksomhed Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Kungsträdgårdsgatan 8, Stockholm, registreringsnummer 502032-9081, Sverige, er indirekte den ultimative ejer af alle aktierne i Selskabet.

Selskabet ejer samtlige kapitalandele i en række danske ejendomsdattervirksomheder, jf. figur 2, idet DAN-SEB I A/S dog kun besiddes 50 %.

Hannemanns Allé P/S, Teknikerbyen 15-45 P/S og SEB Huset P/S er partnerselskaber, hvori Selskabets søsterselskab SEB Administration A/S er komplementar. Selskabet ejer indirekte alle kapitalandelene i partnerselskaberne og har bestemmende indflydelse i partnerselskaberne.

SEB Life and Pension Holding AB har 14. december 2017 indgået aftale med Danica Pension Livsforsikringsaktieselskab om overdragelse af samtlige aktier i SEB Pensionsforsikring A/S og SEB Administration A/S. Denne handel afventer p.t. myndighedsgodkendelser, før den effektueres.

Figur 2 Koncernstruktur



## Segmentoplysninger

Selskabet udbyder pensionsopsparingsprodukter og risikoforsikringer, som klassificeres som livsforsikringsprodukter. Selskabet tilbyder ikke skadeforsikringsprodukter. Alle produkter tegnes i Danmark. Selskabet har ikke tilladelse til at drive grænseoverskridende virksomhed.

Selskabet opdeler sin virksomhed i følgende brancher til brug for rapportering til solvensformål:

- Forsikring med gevinstandele
- Indeksreguleret og unit-linked forsikring
- Anden livsforsikring
- Sygeforsikring

### Forsikring med gevinstandele

Denne branche består hovedsageligt af SEB Traditionel Pension, som opdeles i 4 rentegrupper. Disse kan få tildelt en forskellig bonus og kontorente.

Ud over SEB Traditionel Pension indeholder branchen forsikringer, der tegnes via Forenede Gruppeliv, som administreres af selskabet Forenede Gruppeliv A/S.

### Indeksreguleret og unit-linked forsikring

Branchen indeholder produkterne SEB Tidspension og SEB Link.

#### *SEB Tidspension*

Selskabet tilbyder som det eneste pensionselskab opsparingsproduktet SEB Tidspension. Det særlige ved SEB Tidspension er, at en individuel udjævningsmekanisme gør det muligt at have en attraktiv aktivfordeling med et forventet højt afkast. Samtidig kan det ske med stabile udbetalinger uden store udsving, selvom investeringsmar-

kederne opfører sig volatilt. Kundernes afkast beregnes individuelt ud fra afkastet i Tidspensionsfonden og en tilskrevet rente.

#### *SEB Link*

I SEB Link kan kunden vælge at lade selskabet vælge investerings sammensætningen (Markedspension) eller selv sammensætte investeringerne. Markedspension er selskabets markedsrenteprodukt for kunder, der ikke selv ønsker at foretage investeringsvalget, men som er indstillet på, at udsvingene på finansmarkederne påvirker deres afkast både positivt og negativt. Kunderne får med Markedspension en investering, der automatisk tilpasses deres alder.

Hvis kunden selv ønsker at foretage investeringsvalget, kan kunden selv vælge blandt udvalgte investeringsfonde.

Kunderne har mulighed for at vælge imellem ca. 60 fonde udbudt af 20 forskellige kapitalforvaltere. Selskabet udvælger og overvåger løbende investeringsfonde, som bliver tilbudt kunderne.

### Anden livsforsikring

Anden livsforsikring indeholder U74-livrenter uden ret til bonus, som er et produkt under afvikling. Produktet indeholder garanterede ydelser baseret på høje renter. Produktet har ikke været udbudt siden 1. maj 1982.

### Sygeforsikring

Branchen indeholder sygeforsikringer svarende til livsforsikring. Produkterne tegnes kun i tilknytning til pensionsordninger.

## Forsikringsresultater

Selskabets bruttopræmier (inkl. indbetalinger til investeringskontrakter) og resultat inkl. investeringsresultat er opdelt på brancher i tabel 3.

**Tabel 3 Præmier og resultater opdelt på brancher**

Branche	2017		2016	
	Brutto-præmier	Resultat før skat	Brutto-præmier	Resultat før skat
Forsikring med gevinstandele	2.750.871	380.910	2.847.872	382.526
Indeksreguleret og unit-linked forsikring	6.451.029	69.381	5.638.227	90.447
Anden livsforsikring	0	26.020	0	48.243
I alt ekskl. sygeforsikring	9.201.901	476.311	8.486.099	521.216
Sygeforsikring	228.246	-57.337	227.484	-63.167
Egenkapitalens investeringsafkast		306		47.305
<b>I alt</b>	<b>9.430.146</b>	<b>419.280</b>	<b>8.713.583</b>	<b>505.354</b>

### Selskabets overskudspolitik

Selskabets overskudspolitik vedrørende SEB Traditionel Pension er i overensstemmelse med kontributionsbekendtgørelsen og anmeldt til Finanstilsynet.

Årets resultat før skat vedrørende SEB Traditionel Pension består af en forrentning afhængig af de forsikringsmæssige hensættelser tillagt det realiserede risiko- og omkostningsresultat. Resultatet af den øvrige del af Forsikring med gevinstandele samt de øvrige brancher tilgår fuldt ud egenkapitalen og påvirker således ikke de forsikrede.



# Investeringsresultater

## Investeringsresultat efter aktivklasse

Selskabets investeringsafkast for 2016 og 2017 fremgår af tabel 4, således som det fremgår af resultatopgørelsen i Selskabets årsrapport. I tabel 5 og tabel 6 ses afkastprocenter fordelt på aktivklasser i henhold til Selskabets årsrapport.

## Investering i securitisering

Selskabet investerer i instrumenter, der karakteriseres som securitisering. Den nuværende eksponering omfatter instrumenter med forskellig rating – fra AAA til positioner uden rating. Som udgangspunkt er eksponeringerne tilvejebragt gennem eksterne forvaltere. Der findes specifikke rammer for enkelt-investeringer i ”diversificerede strukturerede kredit-mandater”, herunder securitisations. Endvidere indhentes look-through data fra eksterne forvaltere for at sikre korrekt risikostyring.

**Tabel 4 Investeringsafkast**

	2017	2016
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	409.315	371.381
Indtægter fra associerede virksomheder	491	507
Indtægter af investeringsejendomme	31.035	36.145
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.731.551	3.434.247
Kursreguleringer	4.163.147	3.422.392
Renteudgifter	-43.852	-49.062
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-400.963	-288.913
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>6.890.724</b>	<b>6.926.697</b>

**Tabel 5 Gennemsnitsrenteprodukter**

	31/12 2016	31/12 2017	Afkast i pct. p.a. før skat	2016
<b>Grunde og bygninger</b>	5.244.847	4.513.119	9,8	7,3
Noterede kapitalandele	4.753.968	3.419.922	22,3	9,5
Unoterede kapitalandele	1.719.426	854.324	7,4	16,9
<b>Kapitalandele i alt</b>	6.473.394	4.274.246	18,5	12,1
Stats- og realkreditobligationer	24.861.043	29.986.526	1,3	3,8
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	5.920.923	4.880.511	4,0	6,9
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	30.781.966	34.867.037	1,7	4,4
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	8.094.118	2.128.133	14,3	6,8
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	6.827.532	4.892.105	-5,5	24,0

**Tabel 6 Markedsrenteprodukter**

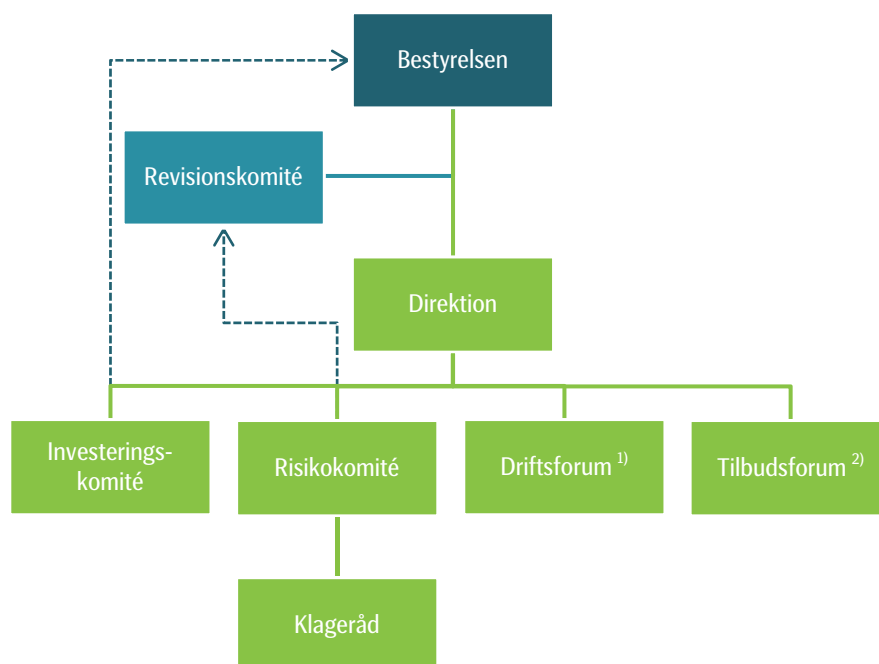
	31/12 2016	31/12 2017	Afkast i pct. p.a. før skat	2016
<b>Grunde og bygninger</b>	1.591.632	2.068.592	10,3	6,4
Noterede kapitalandele	5.548.620	7.933.124	66,0	24,8
Unoterede kapitalandele	1.692.801	2.220.154	7,1	7,3
<b>Kapitalandele i alt</b>	7.241.421	10.153.278	50,1	21,6
Stats- og realkreditobligationer	13.107.575	12.807.089	1,1	1,9
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	10.874.086	9.844.105	1,8	3,5
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	23.981.661	22.651.194	1,4	2,6
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	4.347.078	6.860.383	12,3	5,0
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	1.718.100	2.455.439	-16,7	34,6

# Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Selskabets ledelse består af en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse. Direktionen forestår den daglige ledelse. Bestyrel-

sen og direktionen har nedsat en række komiteer mv., som vist i figur 3. Disse har klare skriftlige beføjelser.

**Figur 3 Organisation**



--> indikerer rapporteringslinjer

- 1) Driftsforum prioriterer it-projekter.
- 2) Tilbudsforum kan give dispensationer fra forretningsgange mv. i relation til tilbudsgivning, tegning og antagelse.

### Bestyrelse og revisionskomité

Bestyrelsen består af 6 medlemmer. Bestyrelsen har vedtaget en forretningsorden og en årsplan for bestyrelsens virke og foretager en årlig evaluering af bestyrelsens kompetencer. Bestyrelsen træffer foranstaltninger, der sikrer, at selskabet drives betryggende med udgangspunkt i den vedtagne forretningsmodel og risikoprofil. Bestyrelsen sikrer endvidere en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed.

Selskabets bestyrelse har nedsat en revisionskomité, der overvåger selskabets processer for regnskabsaflæggelse, revision, risikostyring og compliance.

Bestyrelsen har vedtaget en række politikker for selskabets drift samt dertil hørende retningslinjer herfor til direktionen.

### Direktionen og den daglige ledelse

Bestyrelsen har ansat en direktion bestående af 4 registrerede direktører. Bestyrelsen har vedtaget en direktioninstruks, der beskriver arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion og de beføjelser, som bestyrelsen har videregivet til direktionen. Direktionen udfører deres opgaver under ansvar over for selskabets bestyrelse og i overensstemmelse med gældende lovgivning.

Bestyrelsen kontrollerer direktionens arbejde, herunder om den varetager sine opgaver på passende vis og i overensstemmelse med den fastlagte forretningsmodel, risikoprofil, politikker og retningslinjer til direktionen samt direktioninstruksen.

Direktionen sikrer, at der er udarbejdet udførlige og overskuelige forretningsgange på alle væsentlige aktivitetsområder i selskabet.

Direktionen har videredelegeret beføjelser til en række komitéer mv. som vist i figur 3.

### Kontrollfunktioner

Selskabet har etableret et ledelsessystem, der er opdelt i tre forsvarslinjer. Som en del heraf har selskabet etableret de 4 lovpåkrævede kontrollfunktioner. Forsvarslinjerne og kontrollfunktionerne fremgår af figur 4. Ledelsessystemet har til hensigt at sikre, at selskabet til enhver tid overholder bl.a. gældende regler og lovgivning, og at selskabet har et effektivt internt kontrolsystem og risikostyringssystem.

**Figur 4 De tre forsvarslinjer**



\*) Disse funktioner udgør de 4 lovpåkrævede kontrollfunktioner.

Kontrollfunktionernes opgaver, beføjelser og ansvar er udmøntet i ansvars- og funktionsbeskrivelser. Hver kontrollfunktion ledes af en nøgleperson, der har ansvaret for funktionen og dens virke i den daglige drift af selskabet. Risikostyringsfunktionen, aktuarfunktionen og compliancefunktionen rapporterer primært til direktionen, men har også ret og pligt til at rette uafhængig henvendelse til bestyrelsen. Intern auditfunktionen rapporterer både til bestyrelsen og direktionen.

De fire kontrollfunktioner har et tæt samarbejde på tværs af fagområder, samtidig med at forsvarslinjerne respekteres.

### Aflønningspolitik

Selskabets lønpolitik er gældende for alle medarbejdere og er vedtaget af bestyrelsen og godkendt af generalforsamlingen.

Princippet for aflønningen understøtter ønsket om at tiltrække og fastholde kompetente og motiverede medarbejdere, under samtidig hensyntagen til en sund og effektiv risikostyring og -kultur, som ikke motiverer til overdreven risikotagning. Hensigten er endvidere at sikre et fælles mål om at skabe vedvarende, langsigtede og bæredygtige resultater og værdier for såvel kunder som aktionærer.

Kompensationsstrukturen i selskabets lønpolitik er sammensat af forskellige elementer, som tilsammen medfører en hensigtsmæssig og balanceret aflønning. Sammensætningen af de forskellige lønelementer varierer i forhold til den enkelte medarbejders hierarkiske placering i selskabet, karakteren af arbejdet og markedspraksis.

Kompensationsstrukturen kan være sammensat af følgende 5 elementer:

- Fast løn (inklusive eventuelle faste tillæg)
- Resultatafhængig løn (variabel løn)
- Pension
- Andre medarbejdergoder
- Fratrædelsesgodtgørelser

### Resultatafhængig løn

Selskabets direktion og nogle af selskabets væsentlige risikotagere er berettiget til aktiebaseret, resultatafhængig løn. Tildelingen af den resultatafhængige løn sker under hensyntagen til principperne for aflønning. Den resultatafhængige løn må højst udgøre 50 % i forhold til de øvrige løndelev.

Ved fastsættelsen af den resultatafhængige løn tages der højde for den risiko, som ligger bag det opnåede resultat samt den kapital- og likviditetsbelastning, de pågældende

resultater har medført. Den tildelte resultatafhængige løn kan helt eller delvist fortabes, hvis den tildeles på baggrund af resultater, der viser sig ikke at være holdbare.

Med henblik på tildeling af resultatafhængig løn foretages en årlig evaluering af en række personlige målekriterier samt målekriterier på koncern-, divisions- og selskabsni-

veau. Der fastsættes både finansielle og ikke-finansielle personlige målekriterier.

Herudover modtager selskabets assurandører resultatafhængig kontant løn i form af provisioner.

## Egnethed og hæderlighed

Bestyrelses- og direktionsmedlemmer samt andre personer, der indtager nøgleposter, skal til enhver tid have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udføre deres funktioner i selskabet. De skal endvidere afsætte den nødvendige tid til at kunne udføre funktionerne på betryggende vis samt opfylde kravene i lovgivning, politikker, instrukser, ansvars- og funktionsbeskrivelser mv.

De omfattede personer skal til enhver tid have et godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed. Vurdering af egnethed tager udgangspunkt i den konkrete funktion og under hensyntagen til det ansvar, der er forbundet hermed. Vurderingen af egnethed er individuel og sker for hver enkelt person uden hensyntagen til øvrige personers kompetencer.

Vurdering af om en person har tilstrækkelig viden, faglige

kompetencer og erfaring til at besidde et bestemt hverv eller en bestemt stilling sker på baggrund af en vurdering af, om den pågældende har en relevant uddannelse, relevant tidligere faglig, ansættelses- og/eller ledelseserfaring.

Et medlem af bestyrelsen, direktionen eller en nøgleperson anses for at have et godt omdømme og opfylde krav om hæderlighed, hvis der ikke er grundlag for andet.

En person anses ikke for at have et godt omdømme, hvis dennes personlige eller forretningsmæssige adfærd giver anledning til begrundet tvivl om den pågældendes evner til at sikre en sund og sikker ledelse af virksomheden. Denne vurdering baseres på bl.a. kriminelle og administrative overtrædelser, inddragelse af tidligere tilladelser, licenser eller lignende. Ved vurderingen af en persons hæderlighed foretages tillige en vurdering af de pågældendes ærlighed og finansielle soliditet.

# Risikostyringssystem, herunder vurdering af egen risiko og solvens

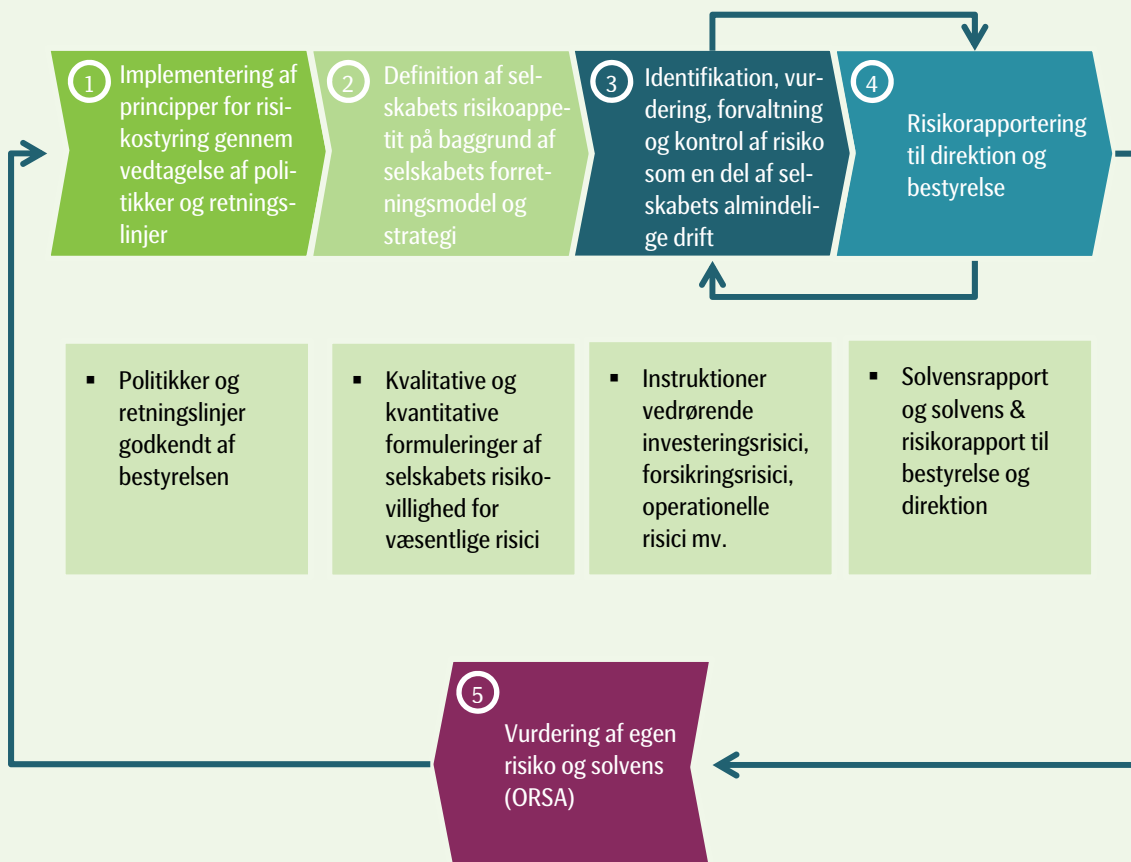
## Selskabets risikostyringssystem

Selskabets risikostyring er en integreret del af selskabets organisation. Risikostyringen i selskabet er den proces, hvormed selskabet sikrer, at alle væsentlige risici er

identificeret, målt, håndteret og kommunikeret på en sådan måde, at ledelsen kan tage forretningsmæssige velfunderede beslutninger og følge op herpå.

**Figur 5 Principper for risikostyring**

Principperne for risikostyring i selskabet sker indenfor nedenstående ramme:



De øverste bokse beskriver de væsentlige processer i selskabets risikostyring. De grønne bokse illustrerer de konkrete aktiviteter knyttet til hvert skridt i processen. Selskabets proces for vurdering af egen risiko og solvens (ORSA) omfatter de ovenstående aktiviteter med henblik på at sikre, at selskabet har tilstrækkelig kapital til at opfylde den af bestyrelsen bestemte forretningsplan og strategi i selskabets strategiske planlægningsperiode. Dette sker under hensyntagen til det af bestyrelsen fastsatte kapitalmål samt overholdelse af de regulatoriske rammer.

Følgende overordnede risikokategorier anvendes i tilknytning til selskabets forretningsmodel:

- Forsikringsrisici
- Markedsrisici
- Modpartsrisici
- Likviditetsrisici
- Operationelle risici
- Forretningsmæssige og strategiske risici

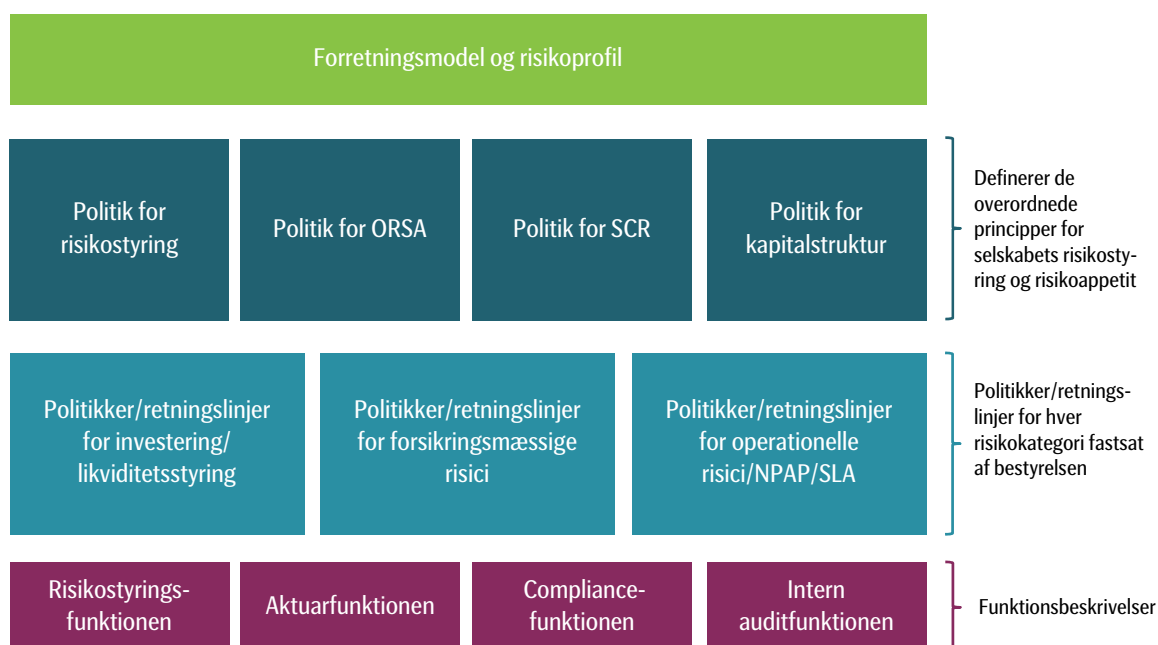
Selskabet har en systematisk tilgang til at måle, kontrollere og imødegå risiciene.

### Principper for risikostyring

Bestyrelsen har vedtaget en række politikker og retningslinjer, som udstikker rammer for selskabets håndtering og kontrol af risici, jf. figur 6.

Bestyrelsens vedtagne forretningsmodel og risikoprofil, politikker, retningslinjer og funktionsbeskrivelser suppleres af direktionens forretningsgange, som tilsammen er fundamentet for selskabets risikostyring og kontroller.

**Figur 6 Politikker og retningslinjer**



### Risikoappetit og grænser

Bestyrelsen har som et led i styringen af selskabets risici fastlagt det niveau for de identificerede risici, som selskabet er villig til at acceptere i forbindelse med opfyldelse af de strategiske mål. Den overordnede risikoappetit er formuleret gennem et mål for selskabets kapitalgrundlag og suppleret med kvalitative og kvantitative mål for risikoappetitten for de identificerede risikokategorier.

Kapitalmålet for selskabet er fastsat på baggrund af forretningsmæssige overvejelser. Kapitalmålet tilsigter, at selskabets bestyrelse og direktion har tilstrækkelig tid og fleksibilitet til at imødegå en situation, hvor selskabets kapital risikerer at blive mindre end det opgjorte solvenskapitalkrav. Det fastsatte kapitalmål er dynamisk, og kapitalmålet vil alt andet lige øges, hvis selskabets risikoprofil øges f.eks. i form af reduceret bufferkapacitet eller øget markedsrisiko.

Bestyrelsens risikoappetit ledsages af mere detaljerede grænser for relevante risikokategorier.

### Monitorering og rapportering af risici

Selskabet investerer betydelige ressourcer i monitorering og rapportering af risici.

Direktionen har nedsat en risikokomité, der følger op på og udsteder anbefalinger vedrørende:

- Bestyrelsens instruktioner vedrørende risici, kapital og proces til vurdering af egen risiko og solvens samt påtagelse af de af bestyrelsen identificerede risici.
- Måling og overvågning af relevante risici i henhold til bestyrelsens instruktioner
- Implementering og overholdelse af de af bestyrelsen fastlagte risikostراتيجier
- Målsætning for risiko og solvensdækning

Risikokomiteen består af selskabets matematiske direktør (formand), økonomidirektør (næstformand), investeringsdirektør, lederen af aktuariet og lederen af kundeservice. Møderne i risikokomiteen har ligeledes deltagelse af repræsentanter fra "anden forsvarslinje-funktionerne".

Bestyrelsen og revisionsudvalget forelægges under normale forhold kvartalsvis et overblik over selskabets aktuelle risikosituation samt en beskrivelse af udviklingen i selskabets risiko. Direktionen modtager risikorapportering på månedlig basis. Bestyrelsen har fastsat en procedure for eskalering af risikorapporteringen, hvis omstændighederne tilsiger det.

### Risikostyringssystemets virke

Selskabet har en klar og effektiv organisering af risikostyringen. Denne opererer efter et princip om tre forsvarslinjer.

#### *Første forsvarslinje:*

Selskabets direktion skal sikre, at selskabet har betryggende metoder og procedurer til at håndtere selskabets risici og sikre, at der sker rapportering til selskabets bestyrelse om væsentlige risici og selskabets samlede risikoprofil. Roller og ansvarsfordeling mellem bestyrelse og direktion følger af direktionsinstruksen og retningslinjer til direktionen.

De respektive ledere for de enkelte forretningsområder har det daglige ansvar for håndteringen af de risici, som findes i forretningsområderne og for at sikre, at selskabets risikoeksponering til enhver tid er i overensstemmelse med de af bestyrelsen fastsatte risikotolerancegrænser.

#### *Anden forsvarslinje:*

Anden forsvarslinje omfatter ud over compliance- og aktuarfunktionerne risikostyringsfunktionen, som indgår i selskabets organisation på en måde, der sikrer, at risikostyringsfunktionen kan udføre sit hverv på en objektiv, fair og uafhængig måde. Risikostyringsfunktionen skal sikre, at alle selskabets væsentlige risici identificeres, måles, overvåges og rapporteres korrekt.

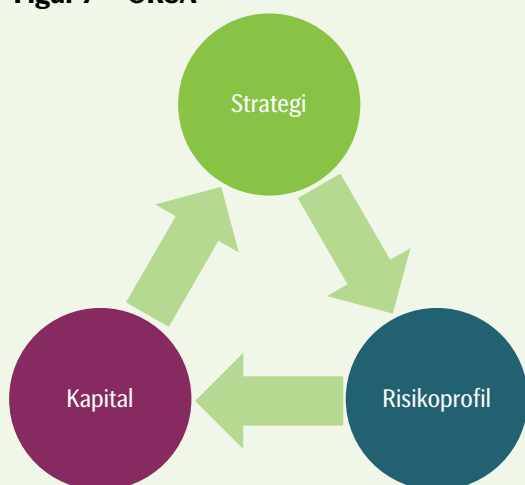
#### *Tredje forsvarslinje:*

Den interne auditfunktion har bl.a. til opgave at vurdere, om selskabet har fyldestgørende interne kontrolprocedurer – herunder at de øvrige nøgelfunktioner lever op til deres respektive ansvarsområder på tilfredsstillende vis.

## Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Selskabet skal regelmæssigt vurdere egen risiko og solvens. Denne vurdering betegnes ORSA og er en integreret del af selskabets risikostyringssystem og forretningsmodel. ORSA er et redskab for ledelsen og bestyrelsen til at forstå og overveje alle væsentlige risici, som selskabets forretningsmodel giver anledning til. Selskabets risikostyringsfunktion koordinerer arbejdet med ORSA, som er tilrettelagt med udgangspunkt i selskabets strategi, risikoprofil og kapital.

**Figur 7 ORSA**



ORSA-processen omfatter i hovedtræk:

- Identifikation af de væsentligste risici i selskabets strategi- og forretningsplaner, som potentielt kan have negativ betydning for selskabets evne til at realisere sine overordnede målsætninger.
- Evaluering af selskabets principper til opgørelse af kapitalbehovet, og hvorvidt de afspejler selskabets samlede risikoprofil - herunder om selskabets model for levetid er retvisende for selskabets risikoprofil.
- En vurdering af selskabets evne til at overholde såvel lovgivningsmæssige kapitalbehov som selskabets egen kapitalmålsætning på såvel 12 måneder sigt som i hele selskabets strategiske planlægningsperiode.
- Baseret herpå forberedes en ORSA-rapport til selskabets bestyrelse med henblik på gennemgang og godkendelse.

ORSA-processen gennemføres ved enhver væsentlig ændring af selskabets risikoprofil eller kapitalsituation, dog mindst én gang årligt.

## Partiel intern model

Selskabet har besluttet at anvende standardformlen til opgørelse af solvenskapitalkravet med undtagelse for levetidsrisici, som opgøres efter en partiel intern model. Anvendelsen af den partielle interne model for levetidsrisici skal ses i sammenhæng med anvendelsen af Finanstilsynets levetidsbenchmark i selskabets hensættelsesberegning.

Bestyrelsen vurderer på årlig basis selskabets valgte model til opgørelse af solvenskapitalkravet i forhold til selskabets risikoprofil, herunder opgørelsen af levetidsrisici efter selskabets partielle interne model.

Selskabets bestyrelse har vedtaget en modelændringspolitik, som beskriver rammerne for ændringer i levetidsmodellen, herunder dokumentation og kommunikation af eventuelle modelændringer.

Selskabets bestyrelse har også vedtaget en politik for validering af den partielle interne model for levetid. Den ansvarlige for risikofunktionen er ansvarlig for at sikre, at validering foretages i overensstemmelse med politikken samt relevante forretningsgange for validering, herunder at relevante kompetencer er inddraget i fornødent omfang og at valideringens resultater analyseres og rapporteres til relevante interessenter. Formålet med valideringen er at sikre, at den interne model fortløbende er passende i forhold til at selskabets risiko i relation til levetid, og at modellen understøtter en passende opgørelse af solvenskapitalkravet.

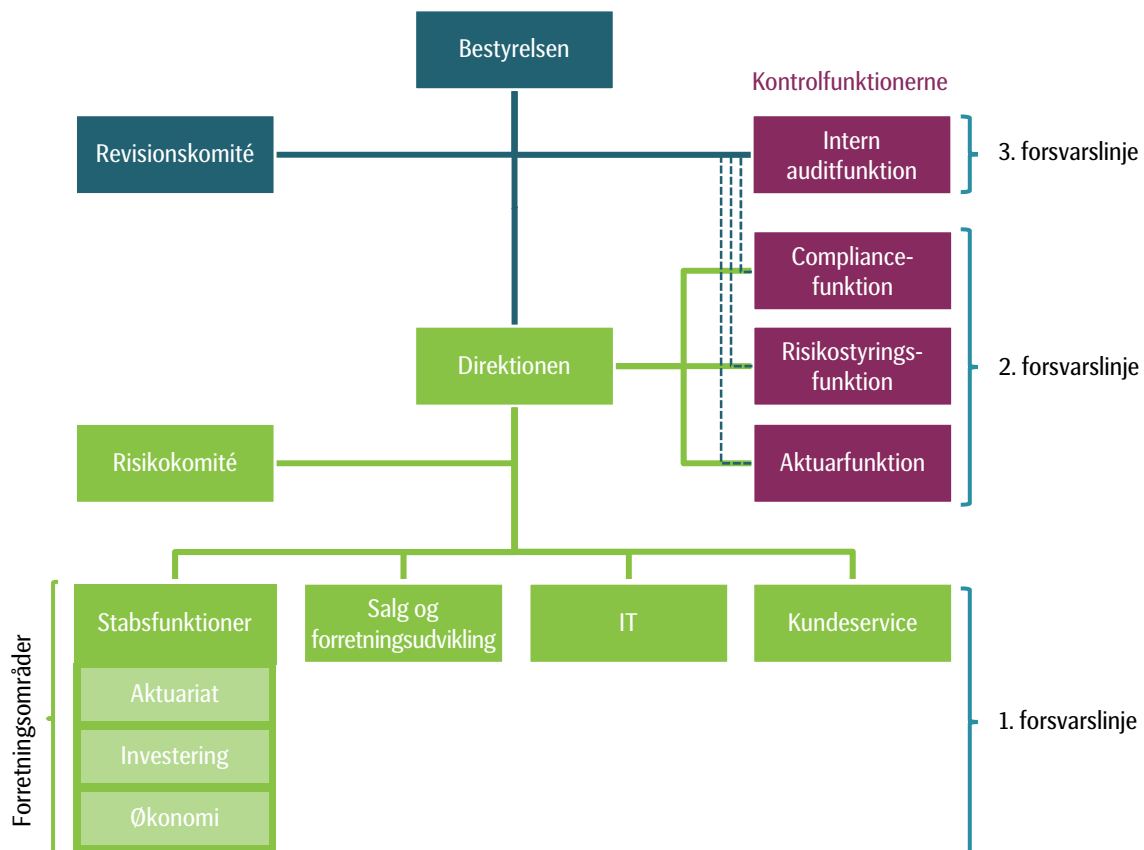


# Det interne kontrolsystem

Formålet med det interne kontrolsystem er at sikre, at selskabet drives på en effektiv og betryggende måde og i overensstemmelse med gældende lovgivning og politikker.

Selskabet har et solidt internt kontrolsystem baseret på velfunderet ledelse, god og klar kommunikation og en gennemsigtig organisationsstruktur.

**Figur 8 Kommunikations- og organisationsstruktur**



I første forsvarslinje findes direktionen og forretningsområderne. Hvert forretningsområde ledes af en chef, der rapporterer til direktionen. Forretningen er ansvarlig for at have implementeret passende kontroller på alle relevante aktivitetsområder og sikre, at der er udarbejdet fyldestgørende forretningsgange på alle væsentlige områder, der beskriver hvordan arbejdsopgaver udføres, kontrolleres og rapporteres.

Anden forsvarslinje består af kontrolfunktionerne risikostyrings-, compliance- og aktuarfunktionen. Kontrolfunktionernes opgave er at monitorere, kontrollere og rådgive om, hvordan selskabet, dets forretningsmodel og risikoprofil taget i betragtning, overholder gældende lovgivning samt håndterer de risici, selskabet er eksponeret overfor. Sådanne risici omfatter bl.a., hvordan ny lovgivning skal forstås og implementeres, og hvordan selskabet investerer forsikringstagernes opsparinger på en

betryggende måde. Kontrolfunktionerne kontrollerer også overholdelsen af forretningsgange mv.

Tredje forsvarslinje består af en intern auditfunktion, som er en integreret del af intern revision, samt den generalforsamlingsvalgte eksterne revision. Overordnet set er det den interne auditfunktionens opgave at sikre, at det interne kontrolsystem og styringen af selskabet er hensigtsmæssig og betryggende. Den interne auditfunktion kontrollerer derfor både arbejdet udført af forretningen i første linje og af kontrolfunktionerne i anden linje.

## Risikostyringsfunktionen

Risikostyringsfunktionen indgår i selskabets organisation på en måde, der sikrer, at risikostyringsfunktionen kan udføre sit erhverv på en objektiv, fair og uafhængig måde. Funktionen bistår direktionen med at sikre, at selskabet har et effektivt risikostyringssystem, herunder med at overvåge og rapportere om selskabets samlede risikoprofil

til direktionen og bestyrelsen, samt med at vurdere og vedligeholde selskabets risikotolerancegrænser.

Risikostyringsfunktionen koordinerer bl.a. selskabets arbejde med egen risiko og solvens.

## Compliancefunktionen

Compliancefunktionens primære opgave er at rådgive ledelsen om og monitorere efterlevelsen af interne regler og finansiell regulering. Compliancefunktionens egnethed og hæderlighed vurderes af både selskabet og Finanstilsynet.

Compliancefunktionen refererer til direktionen og rapporterer desuden om compliancerisici til bestyrelsens revisionsudvalg. Compliancefunktionens rolle og ansvar er nedfældet i en bestyrelsesgodkendt ansvars- og funktionsbeskrivelse.

## Intern auditfunktion

Den interne auditfunktion er en selvstændig stabsfunktion, og auditfunktionen ledes af den interne revisionschef, som refererer til bestyrelsen. Den interne revisionschef er fast medlem af revisionsudvalget, der er nedsat af bestyrelsen for Selskabet. Revisionschefen må som udgangspunkt ikke deltage i andet arbejde i koncernen end det, der er omfattet af en funktionsbeskrivelse og revisionsaftalen.

Det er den interne auditfunktionens primære opgave at foretage operationel revision og sekundært at foretage finansiell revision.

Det er den interne auditfunktionens formål at undersøge, hvorvidt selskabets forretningsgange og systemer skønnes at være hensigtsmæssige og forsvarlige i kontrolmæssig henseende, herunder tilstrækkelige og effektive i forhold til de krav, der stilles fra Finanstilsynet.

Revisionschefen udarbejder en revisionsplan baseret på en risikovurdering af selskabets aktiviteter. Risikovurderingen koordineres med compliancefunktionen og risikostyringsfunktionen med henblik på at kvalitetssikre revisionsplanen. Tilsvarende drøftes revisionsplanen og risikovurderingen med ekstern revision.

Den interne revisionschef skal underrette bestyrelsen og ekstern revision, hvis der er forhold, der kan kompromittere uafhængigheden eller medføre tvivl om, at revisionschefen kan forblive objektiv i sin rolle. Tilsvarende skal medarbejdere i den interne auditfunktion underrette revisionschefen om sådanne forhold.

## Aktuarfunktionen

Aktuarfunktionen er en stabsfunktion, der validerer og fører kontrol med bl.a. beregningerne af forsikringsmæssige hensættelser, herunder at de foretages efter gældende regler og interne procedurer. Aktuarfunktionen bidrager desuden til en effektiv gennemførelse af selskabets risikostyringssystem, navnlig med hensyn til selskabets forsikringsrisici.

Aktuarfunktionen rapporterer til bestyrelsen og direktionen.

## Outsourcing

### Selskabets outsourcingpolitik og -aftaler

Bestyrelsen og direktionen har vedtaget retningslinjer mv. for håndtering af outsourcingaftaler. Retningslinjerne mv. gælder også for søsterselskabet SEB Administration A/S, som forestår næsten al administration og forsikringsdrift for Selskabet. SEB Administration A/S kan foretage videreoutsourcing efter samme retningslinjer mv.

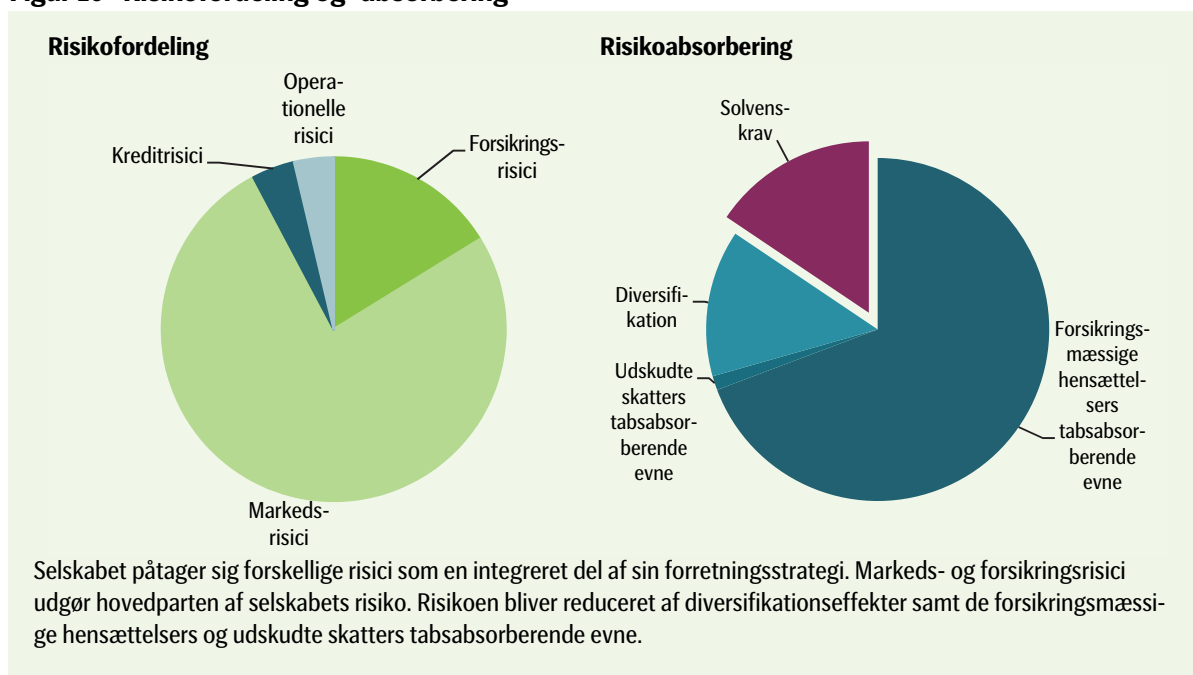
Der udpeges altid en forretningsansvarlig for en outsourcing-aftale, som er ansvarlig for forhandling af outsourcing-aftalen, kontraktopfølgning, kontroller og rapporter. Alle outsourcing-aftaler sendes til juridisk gennemgang forinden indgåelse.

Selskabet og SEB Administration A/S har outsourcet de kritiske og vigtige operationelle funktioner, der er vist i figur 9.

**Figur 9 Outsourcete aktiviteter**

<b>Outsourcet aktivitet</b>	<b>Outsourcingtagers område</b>
Administration og forsikringsdrift	Administration (koncernforbundet)
Drift af forsikringsområdet "Forenede Gruppeliv"	Forsikringsvirksomhed (uden egen koncession)
Forvaltning af aktiver, herunder styring af sikkerhedsstillelser	Bank (koncernforbundet)
IT-drift	Bank (koncernforbundet)
Dele af IT-udvikling	IT-udvikling

**Figur 10 Risikofordeling og -absorbering**



Selskabets overordnede risikoprofil er afspejlet gennem selskabets kapitalmål. Kapitalmålet består dels af en basisdel og dels af en ekstra kapitalisering. Basisdelen er det lovmæssige solvenskapitalkrav. Den ekstra kapitalisering er fastsat på baggrund af forretningsmæssige overvejelser. Den ekstra kapitalisering sikrer, at selskabet kan fastholde sin forretningsstrategi selv under meget ugunstige forhold.

## Forsikringsrisici

Selskabet udbyder dels opsparingsprodukter og dels risikoprodukter. Af opsparingsprodukter har kunderne mulighed for at spare op i produkter, hvor kunderne selv bærer den investeringsmæssige risiko, og i produkter, hvor kunderne garanteres en minimumsydelse. Af risikoprodukter har kunderne mulighed for at vælge mellem dødfalds- og invalidedækninger, samt dækning ved visse kritiske sygdomme.

Invalidedækningerne tegnes som sygeforsikring, hvor selskabet har mulighed for at ændre prisen eller dækningen.

Selskabet har kvantificeret de i tabel 7 viste forsikringsrisici ved udgangen af 2016 og 2017.

**Tabel 7 Forsikringsrisici**

	31/12 2017	31/12 2016
Dødelighedsrisici	18.847	20.173
Levetidsrisici	438.526	480.266
Invaliditets- og sygdomsrisici	414.426	382.481
Optionsrisici	682.855	604.319
Omkostningsrisici	194.753	188.547
Genoptagelsesrisici	95.776	96.687
Katastroferisici	149.286	143.951
<b>I alt før diversifikation</b>	<b>1.994.469</b>	<b>1.916.424</b>
Diversifikation	-693.252	-682.950
Samlet forsikringsrisiko	1.301.217	1.233.474

Selskabet har fastsat såvel kvalitative som kvantitative risikotolerancegrænser for forsikringsrisici. Der følges løbende op på disse grænser. Risikorapporteringen indeholder samtidig en vurdering af udviklingen i selskabets forsikringsrisici på baggrund af det opgjorte solvenskapitalkrav.

### Risikoreduktion

Forsikringsrisici er håndteret gennem passende produkt-design, selskabets tegningspolitik og ved anvendelse af genforsikring. Selskabets tegningspolitik beskriver hvilke typer forsikringer, der kan tegnes, samt acceptregler og maksimale dækninger i tilfælde af invaliditet og dødsfald mv.

Selskabets forsikringsaktiviteter er generelt bredt diversificeret. Selskabet har dog identificeret enkelte lokationer, der kan være forbundet med store forsikringsrisici i tilfælde af masseulykker. Alle masseulykkesrisici er afdækket gennem genforsikring.

Forsikringsrisiciene bliver løbende overvåget af selskabets risikokomité og rapporteret til direktionen og bestyrelsen.

### Risikofølsomhed

Følsomhedsanalyser indgår som en aktiv integreret del af selskabets risikostyring med henblik på at give direktionen og bestyrelsen det nødvendige overblik over selskabets kapital-situation samt over alle væsentlige risici. Selskabet udfører således løbende stress-beregninger og scenarie-analyser dels for selskabet som helhed og dels for enkelte risici – herunder forsikrings-, markeds-, kreditspænds- og modpartsrisici.

Selskabet foretager følsomhedsanalyser af en lang række markedsrisici f.eks. renterisiko, aktierisiko og ejendomsrisiko. Endvidere analyserer selskabet følsomheden overfor ændringer i den diskonteringskurve, der anvendes ved værdiansættelse af pensionerne samt følsomheden over for ændringer i de samlede aktiver og selskabets buffere.

De enkelte analyser er udvalgt dels for, at der foretages analyser af og overvågning af de enkelte risici, der indgår i selskabets kapitalberegninger, og dels for, at der foretages analyser af de samlede påvirkninger, selskabet kan komme ud for via begivenheder eller stress.

## Markedsrisici

Det er en naturlig del af selskabets forretningsstrategi at påtage sig markedsrisici. Selskabet har derfor løbende fokus på markedsrisici, herunder samspillet mellem de afgivne ydelsesgarantier i SEB Traditionel Pension og de opnåede investeringsafkast over årene.

Selskabets principper for risikostyring er med til at sikre, at alle investeringsmæssige risici identificeres, vurderes, måles, monitoreres og rapporteres. En integreret del af dette er en grundig kortlægning af selskabets risici og risikoeksponeringer, hvilket gør det muligt for selskabets bestyrelse at fastsætte tolerance for markedsrisici. Selskabet har således etableret risikotolerancer baseret på mål for markedsrisiko, herunder kapitaloverdækning, som i vidt omfang påvirkes af markedsrisici samt mere specifikke mål for markedsrisici i form af Value-at-Risk, følsomheder og stress-beregninger.

Særligt gælder det for sammenhængen mellem selskabets rentefølsomme forpligtelser og investeringsresultater, at denne håndteres via Asset-Liability Management (ALM). Ud fra selskabets risikokapacitet og markedsforventninger fastlægges den optimale investeringssammensætning og renteaftækning, der har til formål at give de forsikrede et maksimalt afkast samtidig med, at selskabet til enhver tid er passende kapitaliseret i forhold til de afgivne ydelsesgarantier.

Endvidere opstilles mål for de maksimale kurs- og renterisici samt mål og rammer for udsving i aktivsammensætningen for hver enkel portefølje. Samtidig investeres ud fra principper om, at alle investeringsporteføljer skal være veldiversificerede.

Selskabets markedsrisiko er vist i tabel 8.

**Tabel 8 Markedsrisici**

	31/12 2017	31/12 2016
Renterisici	196.697	650.276
Aktierisici	2.834.275	2.430.986
Ejendomsrisici	998.030	1.189.674
Kreditspændsrisici	2.395.548	2.301.841
Markedskoncentrationsrisici	51.329	156.986
Valutarisici	1.257.898	1.370.706
<b>I alt før diversifikation</b>	<b>7.733.777</b>	<b>8.100.469</b>
Diversifikation	-1.630.458	-2.190.759
<b>Samlet risiko</b>	<b>6.103.319</b>	<b>5.909.710</b>

Markedsrisikoen for selskabets forsikringsaktiviteter stammer fra risikoen for tab på selskabets egne investeringer og risikoen for tab på selskabets forsikringsforpligtelser som følge af, at dagsværdien af selskabets aktiver og forpligtelser ændrer sig.

Aftaler med ydelsesgaranti er forbundet med renterisici. Forpligtelserne for disse aftaler opgøres ved at tilbagediskontere de forventede pengestrømme med en af Finanstilsynet defineret diskonteringskurve. Aktivsidens renterisiko er derfor ofte et vigtigt parameter til styring af den samlede risiko, idet rentefølsomheden på aktivsiden til enhver tid skal være tilpasset, således at den samlede balancerisiko i de enkelte delbestande er hensigtsmæssig i både rentefalds- og rentestigningsscenarier.

Selskabets pensionsforpligtelser er i danske kroner, hvilket medfører betydelige investeringer i danske kroner og afdækning af valutarisikoen på de investeringer, der er i anden valuta end danske kroner. Aktierisici følger af udsving i aktieinstrumenters markedsværdi og hidrører fra de investeringsmarkeder, hvor selskabet investerer. Ejendomsrisici udmønter sig i form af risiko for værdiforringelse som følge af ændringer i udlejnings- eller markedssituationen.

I selskabets markedssrenteprodukter er den direkte markedsrisiko hovedsageligt forankret hos forsikringstagerne. Selskabet har imidlertid en indirekte eksponering til markedsrisiko via forsikringstagerens investeringer, idet en væsentlig del af selskabets lønsomhed afhænger af størrelsen af aktiverne.

Ud over den markedsrisiko, der vedrører forpligtelser med ydelsesgaranti og markedssrenteprodukter, er der markedsrisiko forbundet med selskabets egne investeringer og de investeringer, der vedrører sygeforsikring.

### Risikokonzentration

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 at 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 rentekurvers form.

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.

Selskabet har i øvrigt en relativ overvægt af danske ejendomme og aktier på tværs af investeringsporteføljerne.

### Risikoreduktion

Selskabet har investeringsplaner for hver enkelt portefølje. Den strategiske aktivallokering specificerer for hver portefølje mål for diversifikation mellem forskellige aktivklasser, samlet renterisiko, valutarisiko og maksimalt tab i forskellige scenarier. Særlige principper for Asset Liability Management (ALM) finder anvendelse for porteføljer med rentefølsomme forpligtelser, ligesom prudent person-principper generelt finder anvendelse.

For bonusberettigede forsikringer er de primære mål at sikre de garanterede ydelser og samtidig at opnå konkurrencedygtige afkast. Herudover foretages investeringer for øvrige porteføljer med rentefølsomme passiver med det formål at imødegå de risici, som knytter sig til passiverne. Endelig investeres selskabets egne midler separat ud fra en tilgang om lav risiko. For at nå disse mål og samtidig balancere afkast og risici anvendes strategisk aktivallokering, herunder mål for diversificering samt etablering af risikotolerancer og rammer for markedsrisici.

Selskabet har procedurer for daglig måling og monitoring af positioner for at sikre, at disse er passende, selskabets forpligtelser og den samlede risikoprofil taget i betragtning. Selskabet har endvidere særlige beredskabsplaner, som kan iværksættes i tilfælde af ekstraordinære omstændigheder.

## Kreditrisici

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af, at debitorer eller modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser. Kreditrisiko omfatter også lande-, udvandrings- og afviklingsrisiko. Kreditrisiko på derivatforretninger, som også benævnes modpartsrisiko, er risikoen for tab på derivatforretninger som følge af en modparts misligholdelse.

Kreditrisici omfatter også kreditspændsrisiko på f.eks. realkreditobligationer, erhvervsobligationer, statsobligationer og kreditderivater, som er risikoen for tab af markedsværdi som følge af ændringer i kreditspænd. Kreditspændet afspejler det ekstra nettoafkast, en investor kræver af værdipapirer med en given kreditkvalitet og likviditet i forhold til afkastet på likvide værdipapirer uden kreditrisiko eller en referencerente (f.eks. en swaprente).

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

Realkreditobligationsmarkedet er en af grundpillerne for de finansielle markeder i Danmark, og selskabet har en forholdsvis stor beholdning af danske realkreditobligationer. Størstedelen af obligationsspændsrisikoen kan således tilskrives obligationer, som er udstedt til finansiering med pant i fast ejendom 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 (udstederrisiko).

Selskabet fastsætter den overordnede tilgang til kreditrisiko, bl.a. ved særlige rammer for investeringer i ratede obligationer, maksimale enkeltinvesteringer i kreditrelaterede instrumenter og for bankindsud. Hertil kommer, at selskabet har retningslinjer for godkendte bankforbindelser og handelsmodparter. I kombination med løbende monitorering af rammer og forvaltere sikrer dette, at kreditrisici holdes på et acceptabelt niveau.

### Risikoreduktion

Kreditrisici reduceres ved hjælp af fastsatte rammer, som overvåges løbende. Afviklingsrisici reduceres generelt ved handel baseret på principper om levering mod betaling.

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 at reducere modpartsrisikoen forbundet med OTC-derivathandel stiller selskabet i almindelighed krav om, at der indgås rammeaftale om slutafregning (close-out netting), hvorved selskabet får mulighed for at udligne kontraktens positive og negative genanskaffelsværdier, 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.

## Likviditetsrisici

Bestyrelsen fastsætter den overordnede tilgang til likviditetsrisiko og har fastsat en risikoappetit for likviditetsrisiko. Selskabet håndterer likviditetsrisici ved løbende at sikre, at selskabets aktivportefølje er sammensat under hensyntagen til dels det samlede likviditetsbehov på kort og mellemlang sigt, og dels likviditetsbehovet i en stresset situation, eksempelvis hvis et meget stort antal kunder flytter deres aftaler samtidigt.

Selskabets forholdsvis store beholdning af danske realkreditobligationer fungerer til dels som en likviditetsbuffer. Selskabet er således til en vis grad afhængig af at kunne sælge eller belåne sådanne beholdninger i et stresset scenario. Danske realkreditobligationer har vist sig at være likvide og belånbare selv i stressede perioder.

### Risikoreduktion

Selskabets håndtering af likviditetsrisici er organiseret omkring styring af operationel likviditetsrisiko, likviditetsstress-beregninger og strukturel likviditetsrisiko.

Styringen af selskabets operationelle likviditetsrisiko har primært til formål at sikre, at selskabet til enhver tid råder over en likviditetsbuffer, der på kort sigt opvejer nettoafløbet fra løbende forretninger.

Selskabet foretager stress-beregninger af likviditeten i et scenario, hvor kunder overflytter eller tilbagekøber aftaler samtidigt med henblik på at vurdere niveauet af den aktuelle likviditetsrisiko og sikre reaktionstiden i en eventuel krisesituation. Selskabet mindsker denne likviditetsrisiko ved at investere en stor del af sine midler i likvide obligationer og aktier.

Beregningerne viser, at selskabet oppebærer tilstrækkelig likviditet til at imødegå endog meget ugunstige scenarier.

Den strukturelle likviditetsrisiko styres ud fra hensynet til selskabets langsigtede likviditetsbehov. Styringen skal sikre, at selskabet ikke opbygger et u hensigtsmæssigt stort behov for investeringsomlægninger. Opgørelsen af den strukturelle likviditetsrisiko indgår som et væsentligt element i vurderingen af anvendelsen af volatilitetsjustering.

### Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier

Selskabet har ved udgangen af 2017 opgjort en fortjenstmargen på 1.292.043 tkr., hvoraf 88.807 tkr. stammer fra indtjening vedrørende fremtidige præmier. Ved udgangen af 2016 udgjorde beløbene henholdsvis 1.239.453 tkr. og 92.277 tkr. Indtjeningen vedrørende fremtidige præmier er meget illikvid, hvilket bliver opvejet af den store likviditet i investeringsaktiverne samt det forhold, at fortjenstmargen fra fremtidige præmier kun udgør en relativ lille del af den samlede fortjenstmargen.



## Operationelle risici

Operationelle risici eksisterer som en naturlig følge af selskabets aktiviteter.

Selskabet er eksponeret mod operationelle risici i form af mulige tab, der kan opstå som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder. Operationelle risici forbindes ofte med enkeltstående hændelser, såsom manglende overholdelse af forretningsgange eller arbejdsbeskrivelser, fejl eller nedbrud i den tekniske infrastruktur, kriminelle handlinger, brand- og stormskader samt retssager. Til de største risici i kategorien hører it-risici, ansvar for rådgivning samt tab eller tyveri af fortrolige data.

Selskabet forholder sig til sandsynligheden for forskellige hændelser inden for området af operationelle risici samt effekten af disse. En række hændelser forekommer løbende, men har efter selskabets vurdering begrænset indvirkning på selskabets finansielle situation og omdømme.

Selskabet begrænser de operationelle risici ved hjælp af politikker, forretningsgange og interne kontroller, der løbende opdateres og tilpasses selskabets aktuelle forretningsforhold. Selskabet har vedtaget retningslinjer vedrørende bl.a. identificering, analyse, registrering og håndtering af operationelle risici. Selskabets registrering af operationelle hændelser, som har eller ville kunne have medført tab, er et vigtigt element i fastlæggelsen af indsatsområder for nedbringelse af den fremtidige risiko.

I tillæg hertil har selskabet implementeret processer og redskaber til at håndtere og imødegå operationelle risici:

- Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)
- Proces vedrørende godkendelse af nye produkter
- Styring af informationsrisici
- Driftskontinuitetsplanlægning

Operationelle risici indgår ved vurderingen af selskabets kapital situation for at sikre, at selskabet til enhver tid fastholder en tilstrækkelig kapitaldækning.

## Andre væsentlige risici

Forretningsmæssige og strategiske risici, f.eks. konkurrencemæssige, omdømmemæssige, adfærdsmæssige, teknologiske, økonomiske eller sociale forandringer, indgår som integrerede elementer i planlægning af selskabets strategi og forretningsplaner.

Selskabet analyserer løbende markedstrends, herunder kundebehov/-efterspørgsel og konkurrentadfærd samt digitale trends og udvikling i regulering.

## Aktiver

### Anvendt indregningspraksis til solvensformål for aktiver

Selskabets indregningspraksis til solvensformål for aktiver er uændret i forhold til sidste år, og er identisk med den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2017, bortset fra indregning af besiddelser i tilknyttede selskaber herunder kapitalinteresser. Forsikringsmæssige hensættelser opgøres efter forskellig praksis, hvilket medfører en forskellig værdiansættelse af tilgodehavender fra genforsikring og udskudt skat.

Aktiverne klassificeres forskelligt i solvensbalancen og balancen i årsrapporten, hvilket skyldes forskellige krav til opstillingsformen i de to regelsæt.

#### Anvendte skøn

I forbindelse med udarbejdelsen af solvensbalancen foretages skøn og vurderinger, som har indvirkning på den indregnede værdi af aktiver og forpligtelser. De væsentligste skøn foretages ved værdiansættelsen af forsikrings- og investeringskontrakter og finansielle instrumenter til dagsværdi.

For en andel af de finansielle investeringsaktiver, herunder unoterede alternative investeringer, ejendomme og afledte finansielle investeringer, foreligger der ikke direkte observerbare markedsdata. Værdiansættelsen af disse aktiver baserer sig derfor i et vist omfang på skøn og vurderinger. I den forbindelse anvendes almindeligt anerkendte metoder og modeller, der indebærer eksempelvis diskontering af fremtidige pengestrømme og anvendelse af andre relevante observerbare markedsdata.

#### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden rapporten om solvens og finansiell situation udarbejdes, hvis oplysningerne be- eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Aktiver og forpligtelser måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt aktivklasse og klasse af forpligtelser nedenfor.

Indtægter indregnes i takt med, at de indtjenes.

Omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser, indregnes uanset om betaling er sket eller ej.

Aktiver og forpligtelser i fremmed valuta, herunder valutaderivater, omregnes til danske kroner efter lukkekursen for valutaen på balancedagen.

#### Investeringer

Investeringer indregnes i balancen på afregningsdagen til dagsværdien. Nedenstående metoder anvendes.

##### *Finansielle instrumenter*

Børsnoterede finansielle instrumenter (kapitalandele, obligationer, investeringsforeninger m.m.) måles til lukkekursen på balancedagen eller anden officiel kurs, der svarer hertil. Unoterede, finansielle instrumenter måles til skønnet dagsværdi ved årets slutning.

##### *Ejendomme*

Ejendomme måles til dagsværdi i henhold til Finanstillstyrets retningslinjer, der er gældende for aflæggelse af årsrapporter.

Retningslinjerne indebærer, at dagsværdien for hovedparten af selskabets ejendomme fastsættes med udgangspunkt i nutidsværdien af de fremtidige betalingsstrømme, som ejendommens besiddelse medfører. De fremtidige betalinger fastsættes som de estimerede betalinger i en budgetperiode samt en terminalværdi.

##### *Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser*

Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser, indregnes til den til ejerandelen svarende andel af virksomhedernes regnskabsmæssige, eventuelt justerede, indre værdi. Der foretages justering til dagsværdi af den regnskabsmæssige værdi, hvis der er aktiver og forpligtelser i det tilknyttede selskab mv., som ikke er indregnet til dagsværdi.

**Derivater**

Værdien af valutaterminsforretninger, som er indgået til sikring af investering i værdipapirer i fremmed valuta, måles som forskellen mellem sikringskursen og den aktuelle markedskurs. Terminstillæg og -fradrag resultatføres over kontraktperioden.

Swaptioner, aktiefutures, terminskontrakter og uafviklede handler m.v., indgået som led i Asset Liability Management og sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, måles til dagsværdi ved årets slutning. Positive eller negative dagsværdier indgår som en særskilt post under derivater under investeringer eller under forpligtelser.

Ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger (repoforretninger) behandles som lån mod sikkerhed.

Investeringer og forpligtelser modregnes i det omfang, der er modregningsret. Modregningsretten vil ofte være

begrænset, idet tidspunktet for afhændelse af aktiver og afviklingen af forpligtelsen ikke i alle tilfælde er sammenfaldende. Dette medfører, at hovedparten af selskabets derivatportefølje ikke opfylder kravene til modregning.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender og mellemværender måles til skønnet dagsværdi ved årets slutning, hvilket svarer til pålydende værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

Tilgodehavender fra genforsikring måles efter samme principper, men genberegnes til brug for indregningen i solvensbalancen som følge af forskellige principper for opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser.

**Tabel 9 Forskelle i værdiansættelse af aktiver**

	Solvens- formål	Solvens- mæssig værdian- sættelses- metode	Årsrapport	Regnskabs- mæssig værdian- sættelses- metode	Forskel
<b>Regnskabsmæssige aktiver i alt</b>					<b>134.549.436</b>
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	1.194.960	Dagsværdi	1.194.960	Indre værdi	0
Tilgodehavender fra genforsikring	276.664	Skønnet dagsværdi	277.554	Skønnet dagsværdi	-890
<b>Aktiver i alt til solvens- formål</b>					<b>134.548.546</b>

# Forsikringsmæssige hensættelser

## Anvendt indregningspraksis til solvensformål for forsikringsmæssige hensættelser

De forsikringsmæssige hensættelser opgøres til nutidsværdien af bedste skøn af de forventede betalingsstrømme, der afstedkommes af de forsikringskontrakter selskabet har indgået, med tillæg af en risikomargin.

Ved opgørelsen anvendes en diskonteringskurve udarbejdet efter principper og på basis af et datagrundlag, der må antages at føre til en diskonteringskurve svarende til den af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA opgjorte. Selskabet har i den forbindelse fået godkendt at anvende et tillæg til kurven, den såkaldte volatilitetsjustering.

Forudsætningerne for opgørelsen af bedste skøn omfatter bl.a. kundeadfærd, de involverede forsikringsrisici, herunder dødelighed og invaliditetshyppighed, samt de omkostninger som forsikringerne gennemsnitligt forventes at kunne administreres for under de vilkår, der er gældende på markedet.

Risikomargin omfatter det beløb som selskabet forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed, for at denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle selskabets bestand af forsikringskontrakter afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Cost of capital-metoden er anvendt.

De forsikringsmæssige hensættelser for hver væsentlig branche, herunder bedste skøn samt risikomargin, kan ses i skemaet "Forsikringsmæssige hensættelser for livsforsikring og SLT-sygeforsikring (S.12.01.02)" på side 36.

Skøn over fremtidige betalingsstrømme vil i sagens natur være upræcise som følge af den basale usikkerhed med hensyn til, hvornår fremtidige begivenheder faktisk indtræffer.

## Forskelle i værdiansættelse til solvens- og regnskabsformål

Den anvendte indregningspraksis til solvensformål for forsikringsmæssige hensættelser er uændret i forhold til sidste år, men forskellig fra den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2017.

Den væsentligste forskel vedrører indregning af fortjenstmargen. Denne består af nutidsværdien af den forventede fremtidige fortjeneste i de resterende kontraktperioder for forsikringskontrakterne, som selskabet har indgået vedrørende livsforsikringsvirksomheden. Fortjenstmargen er en del af de forsikringsmæssige hensættelser i årsrapporten, hvorimod den ikke indgår ved indregning af forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål.

Hertil kommer mindre væsentlige ændringer i bedste skøn samt risikomargin.

Forskellene i de forsikringsmæssige hensættelser er angivet i tabel 10, opdelt pr. forskel i anvendt indregningspraksis. Tabel 11 viser en sammenligning af de forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål og i årsrapporten for 2017 opdelt pr. væsentlig branche.

**Tabel 10 Forskelle i værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser**

<b>Forsikringsmæssige hensættelser i årsrapporten</b>	<b>102.131.580</b>
Ændring vedrørende bedste skøn	6
Ændring vedrørende risikomargin	-1.132
Fortjenstmargen	-1.292.043
<b>Forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål</b>	<b>100.838.411</b>

**Tabel 11 Forsikringsmæssige hensættelser pr. 31. december 2017**

	<b>Solvensformål</b>	<b>Årsrapport</b>	<b>Forskel</b>
Forsikring med gevinstandele	48.193.181	48.863.921	-670.740
Indeksreguleret og unit-linked forsikring	48.211.226	48.832.862	-621.636
Anden livsforsikring	1.309.551	1.308.924	627
Sygeforsikring svarende til livsforsikring	3.124.453	3.125.873	-1.420
<b>Total</b>	<b>100.838.411</b>	<b>102.131.580</b>	<b>-1.293.169</b>

## Volatilitetsjustering

Selskabet har af Finanstilsynet fået godkendelse til at anvende en volatilitetsjusteret risikofri rentekurve til opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser samt solvenskapitalkrav. Volatilitetsjusteringen anvendes på produkter i brancherne:

- Forsikring med gevinstandele
- Anden livsforsikring
- Sygeforsikring svarende til livsforsikring

Selskabet anvender kun volatilitetsjusteringen, hvis den giver anledning til et tillæg til den risikofrie rentekurve.

Volatilitetsjusteringens påvirkning af solvenskapitalgraden afhænger meget af selskabets buffere. På grund af selskabets store buffere har anvendelsen af volatilitetsjusteringen kun en mindre betydning for selskabets solvensmæssige situation.

Virkningen af volatilitetsjusteringen fremgår af skemaet "Virkning af langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger (S.22.01.21)" på side 37.

## Tilgodehavender fra genforsikring

Forskelle i praksis for forsikringsmæssige hensættelser til solvensformål og årsrapporten medfører en mindre afledt forskel i værdiansættelsen af tilgodehavender fra genforsikring.

Ved indregning af tilgodehavender fra genforsikring i årsrapporten indgår ingen effekt af genforsikringsmodpartsmisligholdelse. Denne effekt indgår i indregningen til solvensformål.

**Tabel 12 Tilgodehavender fra genforsikring pr. 31. december 2017, opdelt pr. branche**

	Solvensformål	Årsrapport	Forskel
Forsikring med gevinstandele	7.770	7.818	-48
Indeksreguleret og unit-linked forsikring	0	0	0
Anden livsforsikring	27.973	28.060	-87
Sygeforsikring svarende til livsforsikring	240.921	241.676	-755
<b>Total</b>	<b>276.664</b>	<b>277.554</b>	<b>-890</b>

## Andre forpligtelser

### Anvendt indregningspraksis til solvensformål for andre forpligtelser

Selskabet anvender samme indregningspraksis til solvensformål for andre forpligtelser, som den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2017, bortset fra indregning af udskudt skat vedrørende ubeskattede sikkerhedsfondshenlæggelser. Forsikringsmæssige hensættelser opgøres efter forskellig praksis, hvilket medfører en anden værdiansættelse af udskudt skat, foruden at der afsættes skat på sikkerhedsfondshenlæggelser. Den anvendte indregningspraksis til solvensformål er uændret i forhold til sidste år.

Andre forpligtelser klassificeres forskelligt i solvensbalancen og balancen i årsrapporten, hvilket skyldes forskellige krav til opstillingsformen i de to regelsæt.

#### Udskudt skat

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen. Den udskudte skat måles efter gældsmetoden som den skat, realisation af aktiverne og forpligtelserne til

de i solvensbalancen indregnede værdier ved årets slutning vil udløse under forudsætning af de gældende beskatningsforhold. Ved målingen tages hensyn til skattemæssige underskud, som med overvejende sandsynlighed må forventes udnyttet i fremtiden. Negativ udskudt selskabsskat indregnes i balancen under aktiverne under udskudte skatteaktiver, hvis den med sandsynlighed må forventes udnyttet i fremtiden.

Udskudt skat af ubeskattede danske sikkerhedsfondshenlæggelser indregnes i modsætning til i selskabets årsrapport som følge af forskellige regelsæt.

Selskabet er sambeskattet med alle øvrige danske selskaber og filialer i SEB-koncernen og fungerer som administrationselskab for sambeskatningen. Den samlede selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber og filialer efter den i skattelovgivningen foreskrevne metode.

Da aktiverne i de 100 pct. ejede ejendomsdattervirksomheder, som har været ejet i hele 2017, i gennemsnit over indkomståret for mindst 90 pct. vedkommende har bestået af fast ejendom, anses indkomsten i dattervirksomhederne i skattemæssig henseende for indtjent af Selskabet i overensstemmelse med reglerne i selskabsskatteloven. Den samlede selskabsskat, herunder den udskudte skat, for Selskabet og ejendomsvirksomhederne, der har været ejet i hele 2017, indregnes derfor fuldt ud i solvensbalancen for Selskabet.

#### Gæld og forpligtelser

Gæld og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, bortset fra derivater. Praksis vedrørende derivater er beskrevet under omtalen af aktiver.

#### Forpligtelser (handel, ikke forsikring)

Sikkerhedsstillelser, for hvilke der er modtaget aktiver, indregnes som forpligtelser til amortiseret kostpris under forpligtelser (handel, ikke forsikring).

#### Efterstillet gæld

Efterstillet gæld er ansvarlig lånekapital, der er stillet til rådighed af moderselskabet, SEB Life and Pension Holding AB, Sverige.

#### Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds

Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds, vedrører modtagne deposita, forudbetalt leje og vedligeholdelseskonti i relation til udlejning af ejendomme samt afholdte omkostninger, for hvilke der ikke er modtaget fakturaer inden balancedagen.

### Forskelle mellem værdiansættelse til solvens- og regnskabsformål

Andre forpligtelser er værdiansat ens i solvensbalancen og i balancen i årsrapporten, bortset fra udskudte skatteforpligtelser. Forskellen i de udskudte skatteforpligtelser er forklaret i tabel 13.

**Tabel 13 Forskelle i udskudte skatteforpligtelser**

	Solvensformål	Årsrapport	Forskel	Skat
<b>Regnskabsmæssig udskudt skat</b>				<b>178.279</b>
Skat på ubeskattede sikkerhedsfondshenlæggelser				84.316
Aktiver og forpligtelser, der er værdiansat forskelligt:				
Tilgodehavender fra genforsikring	276.664	277.554	-890	-196
Forsikringsmæssige hensættelser	-100.838.411	-102.131.580	1.293.169	284.497
<b>Udskudt skat til solvensformål</b>				<b>546.896</b>

## Kapitalgrundlag

### Politikker og processer til forvaltning af selskabets kapitalgrundlag

Selskabets risikoappetit tager udgangspunkt i selskabets opgjorte solvenskapitalkrav og er fastsat under hensyntagen til, at selskabet tilstræber at have en kapitalisering, der giver mulighed for at agere selvstændigt og fastholde sin forretningsstrategi selv under en ugunstig udvikling i de risici, som selskabet er eksponeret overfor. Det betyder, at selskabet har en højere kapitalmålsætning end fastsat ved solvenskapitalkravet.

Selskabet udarbejder årligt en kapitalplan og en kapitalnødplan. Kapitalplanen skal sikre, at selskabets basiskapital vil være tilstrækkelig til at dække de risici, selskabet kan forventes at blive udsat for i selskabets strategiske planlægningsperiode. Kapitalplanen viser, at selskabet forventer at have en tilfredsstillende overdækning igennem hele planlægningsperioden.

### Kapitalgrundlagets sammensætning fordelt på tiers

**Tabel 14 Fordeling af basiskapitalgrundlag**

	2017		2016	
	I alt	Tier 1 - Ubegrænset	Tier 1 - Begrænset	I alt
Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)	10.000	10.000		10.000
Afstemningsreserve	4.536.813	4.536.813		4.134.657
Efterstillet gæld	959.000		959.000	959.000
<b>Samlet basiskapitalgrundlag</b>	<b>5.505.813</b>	<b>4.546.813</b>	<b>959.000</b>	<b>5.103.657</b>

Efter solvensreglerne opdeles kapitalgrundlag i 3 forskellige lag, såkaldte tiers. Tier 1 er kapital af den højeste kvalitet, og Selskabets kapitalgrundlag består udelukkende af denne form for kapital. Hele kapitalgrundlaget kan medgå til dækning af solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet.

Sammenhængen mellem selskabets egenkapital i henhold til årsrapporten, overskydende aktiver i forhold til passiver i henhold til solvensbalancen og basiskapitalgrundlaget er vist i tabel 15.

**Tabel 15 Sammenhæng mellem egenkapital, overskydende aktiver i forhold til passiver og basiskapitalgrundlag**

<b>Regnskabsmæssig egenkapital</b>	<b>3.623.151</b>
Forskelle i værdiansættelser:	
Tilgodehavender fra genforsikring	-890
Forsikringsmæssige hensættelser	1.293.169
Udskudt skat	-368.617
Samlede forskelle i værdiansættelser	923.662
<b>Overskydende aktiver i forhold til passiver i henhold til solvensbalancen</b>	<b>4.546.813</b>
Efterstillet gæld	959.000
Udlodning af udbytte på basis af årsrapporten	0
<b>Samlet basiskapitalgrundlag</b>	<b>5.505.813</b>

# Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Tabel 16 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Risikomodule	Standard-	Partiel intern model		
	formel	31/12 2017	31/12 2016	Ændring
	31/12 2017	31/12 2017	31/12 2016	Ændring
Markedsrisici	6.103.319	6.103.319	5.909.710	193.609
Modpartsrisici	323.120	323.187	551.085	-227.898
Livsforsikringsrisici	1.431.788	1.024.584	975.845	48.739
Sygeforsikringsrisici	276.636	276.633	257.629	19.004
Operationelle risici	296.912	296.996	290.834	6.162
	<b>8.431.775</b>	<b>8.024.719</b>	<b>7.985.103</b>	<b>39.616</b>
Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne	-5.625.251	-5.557.901	-5.400.554	-157.347
Udskudte skatters tabsabsorberende evne	-115.921	-107.301	-108.359	1.058
Diversifikation	-1.341.109	-1.110.294	-1.214.631	104.337
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>1.349.494</b>	<b>1.249.223</b>	<b>1.261.559</b>	<b>-12.336</b>
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>607.272</b>	<b>562.151</b>	<b>567.701</b>	<b>-5.550</b>

Selskabets solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav er vist i tabel 16.

Selskabet anvender en partiel intern model for levetidsrisiko. Levetidsrisikoen indgår i beregningen af livsforsikringsrisici. For alle andre typer risici anvendes standardformlen.

Ved at benytte selskabets godkendte partielle interne model for levetidsrisici reduceres livsforsikringsrisici med 407.204 tkr. ved udgangen af 2017. Efter diversifikation og fradrag af forsikringsmæssige hensættelsers og udskudte skatters tabsabsorberende evne giver det en reduktion af solvenskapitalkravet med 100.271 tkr.

Minimumskapitalkravet er beregnet ud fra en lineær funktion af forsikringsmæssige hensættelser, tegnede præmier, risikosum (capital at risk), udskudt skat og omkostninger målt netto i forhold til genforsikring. Selskabets minimumskapitalkrav udgør 45 % af solvenskapitalkravet, der er den øvre grænse for minimumskapitalkravet.

## Forenklede beregninger

Selskabet anvender forenklede beregninger i følgende situationer:

- Beregning af risikomargin
- Beregning af genforsikringsjustering i modpartsrisiko
- Beregning af rentestress i markedsrisiko
- Beregning af biometriske og sundhedsrisici for Forenede Gruppeliv
- Beregning af risikoreducerende effekt i modpartsrisiko-modulet
- Beregning af risikojusteret værdi af sikkerhedsstillelsen i modpartsrisiko-modulet

## Ændring i solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Tabel 16 viser udviklingen i solvenskapitalkravet, minimumskapitalkravet og de underliggende risikomodule i løbet af 2017. Der er ikke væsentlige ændringer i risikoniveauerne.



# Forskelle mellem standardformlen og en partiel intern model

## Partiel intern model for levetidsrisiko

Levetidsrisikoen skal værdiansætte effekten af en forlænget forventet levetid i samfundet.

I december 2010 introducerede Finanstilsynet et benchmark for levetid. Benchmarket er sammensat af et benchmark for den observerede, nuværende dødelighed, samt et benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Finanstilsynet opdaterer benchmarket årligt.

Standardformlen foreskriver et pragmatisk levetidsstress på et 20 % fald i dødeligheden for alle aldre på alle tidspunkter. Da benchmarket for levetid revurderes årligt og dermed inkluderer nyligt observerede dødeligheder, fører anvendelse af dette til et mere raffineret og korrekt levetidsstress. Metoden er udviklet i et samarbejde mellem Finanstilsynet og en arbejdsgruppe under Forsikring & Pension med deltagere fra selskaber, der ansøger om brugen af en partiel intern model.

Selskabet anvender standardformlen for levetidsstresset for selskabets sygeforsikringsbestand samt for invalideudbetalinger i Tidspension, hvor den eneste levetidsrisiko er en forventet længere udbetalingsperiode for invalideydelserne.

Anvendelsen af den partielle interne model for levetid er fuldt integreret i standardformlen. Levetidsstresset under den partielle interne model indgår derfor i standardformlens livsforsikringsmodul med samme aggregering med de øvrige delmoduler og moduler og med samme tillæg for operationel risiko og fradrag for tabsabsorbering, som hvis levetidsstresset havde fulgt standardformlen.

## Forskelle i metode og antagelser for den partielle interne model for levetidsrisiko

Den partielle interne model for levetidsstress indeholder et stress, der er mere konsistent med et 99,5 % konfidensniveau over en etårig tidsperiode end standardformlens foreskrevne pragmatiske levetidsstress på et 20 % fald i dødeligheden for alle aldre på alle tidspunkter. Levetidsstresset under den partielle interne model indeholder fire komponenter. De to første komponenter er tæt knyttet til Finanstilsynets levetidsbenchmark. Disse komponenter reflekterer risikoen ved ændringer i den underliggende, nyligt observerede dødelighed og risikoen ved ændringer i antagelserne omkring fremtidige levetidsforbedringer. Den tredje komponent kvantificerer selskabets risiko for, at den realiserede dødelighed afviger fra den i benchmarket underliggende dødelighed. Den sidste komponent opsamler risikoen ved mulige fremtidige levetidsforbedringer.

## BALANCE (S.02.01.02)

<b>Aktiver</b>	
Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler)	81.570.545
Ejendomme (bortset fra til eget brug)	463.165
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	1.194.960
Aktier	10.629.252
Aktier – noterede	3.495.445
Aktier – unoterede	7.133.807
Obligationer	39.401.019
Statsobligationer	4.256.792
Erhvervsobligationer	33.896.931
Sikrede værdipapirer	748.771
Kollektive investeringsinstitutter	4.852.817
Derivater	25.029.332
Aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler	48.421.608
Lån, herunder realkreditlån	2.642.065
Andre lån, herunder realkreditlån	2.642.065
Beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler fra:	276.664
Livsforsikring og sygeforsikring svarende til livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	276.664
Sygeforsikring svarende til livsforsikring	240.922
Livsforsikring, undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked	35.742
Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere	63.412
Tilgodehavender (handel, ikke forsikring)	110.959
Likvider	1.463.293
<b>Aktiver i alt</b>	<b>134.548.546</b>
<b>Forpligtelser</b>	
Forsikringsmæssige hensættelser – Livsforsikring (undtagen indeksreguleret og unit-linked)	52.627.185
Forsikringsmæssige hensættelser – Sygeforsikring (svarende til livsforsikring)	3.124.453
Bedste skøn	3.009.068
Risikomargin	115.385
Forsikringsmæssige hensættelser – Livsforsikring (undtagen sygeforsikring og indeksreguleret og unit-linked)	49.502.732
Bedste skøn	49.360.130
Risikomargin	142.602
Forsikringsmæssige hensættelser – Indeksreguleret og unit-linked	48.211.226
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	29.256.943
Bedste skøn	18.954.283
Udskudte skatteforpligtelser	546.896
Derivater	20.535.747
Andre finansielle forpligtelser end gæld til kreditinstitutter	298.041
Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere	150
Forpligtelser vedrørende genforsikring	230.126
Forpligtelser (handel, ikke forsikring)	6.435.319
Efterstillet gæld medregnet i basiskapitalgrundlaget	959.000
Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds	17.023
<b>Passiver i alt</b>	<b>130.001.733</b>
<b>Overskydende aktiver i forhold til passiver</b>	<b>4.546.813</b>

## PRÆMIER, ERSTATNINGSUDGIFTER OG OMKOSTNINGER EFTER BRANCHE (S.05.01.02)

	Branche vedrørende: <b>Livsforsikringsforpligtelser</b>				<b>I alt</b>
	Syge- forsikring	Forsikring med gevinstandele	Indeksregule- ret og unit- linked forsikring	Anden livsforsikring	
<b>Tegnede præmier</b> <sup>1)</sup>					
Brutto	228.246	2.750.871	6.451.029	0	9.430.146
Genforsikringsandel	82.406	1.925	12.543	0	96.874
<b>Netto</b>	145.840	2.748.946	6.438.486	0	<b>9.333.272</b>
<b>Præmieindtægter</b> <sup>1)</sup>					
Brutto	210.591	2.750.871	6.451.029	0	9.412.491
Genforsikringsandel	82.406	1.925	12.543	0	96.874
<b>Netto</b>	128.185	2.748.946	6.438.486	0	<b>9.315.617</b>
<b>Erstatningsudgifter</b> <sup>2)</sup>					
Brutto	304.761	3.454.766	5.647.896	174.317	9.581.740
Genforsikringsandel	58.467	2.223	2.215	0	62.905
<b>Netto</b>	246.294	3.452.543	5.645.681	174.317	<b>9.518.835</b>
<b>Ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser</b> <sup>2)</sup>					
Brutto	-7.075	180.565	4.587.606	-172.298	4.588.798
Genforsikringsandel	0	0	0	0	0
<b>Netto</b>	-7.075	180.565	4.587.606	-172.298	<b>4.588.798</b>
<b>Omkostninger</b>	39.258	375.536	303.436	10.009	728.239
Andre omkostninger					4.220
<b>Samlede omkostninger</b>					<b>732.459</b>

1) Tegnede præmier omfatter alle præmier, som i regnskabsåret er forfaldet til betaling, uafhængig af om disse beløb helt eller delvis vedrører et senere regnskabsår. Præmieindtægter omfatter i modsætning hertil den del af præmiebetalinger, som vedrører regnskabsåret, uafhængig af hvornår præmien er forfaldet til betaling.

2) Pensionsafkastskat anses for skat, der betales på vegne af kunder. Betalt pensionsafkastskat indgår under erstatningsudgifter og årets forskydning i udskudt og skyldig pensionsafkastskat indgår under ændringer i andre forsikringsmæssige hensættelser.

## PRÆMIER, ERSTATNINGSUDGIFTER OG OMKOSTNINGER EFTER LAND (S.05.02.01)

Alle præmier, erstatningsudgifter og omkostninger vedrører hjemlandet (Danmark). Der henvises derfor til i alt-kolonnen i ovenstående skema S.05.01.02.

## FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSER FOR LIVSFORSIKRING OG SLT-SYGEFORSIKRING (S.12.01.02)

	Forsikring med gevinst-andele	Indeksreguleret og unit-linked forsikring	Anden livsforsikring	I alt (anden livsforsikring end sygeforsikring, herunder unit-linked)	Sygeforsikring svarende til livsforsikring
<b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et</b>	0	29.256.943	0	<b>29.256.943</b>	0
<b>Forsikringsmæssige hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen</b>					
<b>Bedste skøn</b>					
<b>Bedste bruttoskøn</b>	48.076.148	18.954.283	1.283.982	<b>68.314.413</b>	3.009.068
Samlet beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance, efter justering for forventede tab som følge af modpartens misligholdelse	7.770	0	27.972	<b>35.742</b>	240.922
Bedste skøn minus beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikring/fra SPV'er og finite reinsurance – I alt	48.068.378	18.954.283	1.256.010	<b>68.278.671</b>	2.768.146
<b>Risikomargin</b>	117.033	0	25.569	<b>142.602</b>	115.385
<b>Forsikringsmæssige hensættelser – i alt</b>	<b>48.193.181</b>	<b>48.211.226</b>	<b>1.309.551</b>	<b>97.713.958</b>	<b>3.124.453</b>

Bedste bruttoskøn for indeksreguleret og unit-linked forsikring kan opdeles således:

Aftaler uden optioner eller garantier	72.977
Aftaler med optioner eller garantier	18.881.306
I alt	18.954.283

Anden livsforsikring indeholder udelukkende aftaler med optioner eller garantier.

Sygeforsikring svarende til livsforsikring indeholder udelukkende direkte virksomhed vedrørende aftaler med optioner eller garantier.

## VIRKNING AF LANGSIGTEDE GARANTIER OG OVERGANGSFORANSTALTNINGER (S.22.01.21)

	Beløb med langsigtede garantier og overgangs- foranstalt- ninger	Virkning af overgangs- foranstalt- ninger vedrørende forsikrings- mæssige hensættelser	Virkning af overgangs- foranstalt- ninger vedrørende rentesatsen	Virkning af volatilitets- justering sat til nul	Virkning af match- tilpasning sat til nul
Forsikringsmæssige hensættelser	100.838.411	0	0	66.731	0
Basiskapitalgrundlag	5.505.813	0	0	-52.050	0
Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	5.505.813	0	0	-52.050	0
Solvenskapitalkrav	1.249.223	0	0	1.373	0
Anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkra- vet	5.505.813	0	0	-52.050	0
Minimumskapitalkrav	562.151	0	0	618	0

## KAPITALGRUNDLAG (S.23.01.01)

	I alt	Tier 1 – Ubegrænset	Tier 1 – Begrænset
<b>Basiskapitalgrundlag før fradrag af kapitalinteresser i finansierings- og kreditinstitutter som omhandlet i artikel 68 i delegeret forordning (EU) 2015/35</b>			
Stamaktiekapital (uden fradrag af egne aktier)	10.000	10.000	
Afstemningsreserve	4.536.813	4.536.813	
Efterstillet gæld	959.000		959.000
<b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>	<b>5.505.813</b>	<b>4.546.813</b>	<b>959.000</b>
<b>Til rådighed stående og anerkendt kapitalgrundlag</b>			
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	5.505.813	4.546.813	959.000
Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	5.505.813	4.546.813	959.000
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet	5.505.813	4.546.813	959.000
Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af minimumskapitalkravet	5.505.813	4.546.813	959.000
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>1.249.223</b>		
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>562.151</b>		
<b>Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav</b>	4,41		
<b>Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav</b>	9,79		
<b>Afstemningsreserve</b>			
Overskydende aktiver i forhold til passiver	4.546.813		
Påregnelige udbytter, udlodninger og gebyrer	0		
Andre basiskapitalgrundlagselementer	10.000		
<b>Afstemningsreserve</b>	<b>4.536.813</b>		
<b>Forventet fortjeneste</b>			
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier – Livsforsikring	88.807		
Forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier – Skadesforsikring	0		
<b>Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier</b>	<b>88.807</b>		

## SOLVENSKAPITALKRAV – FOR SELSKABER, DER ANVENDER STANDARD-FORMLEN OG EN PARTIEL INTERN MODEL (S.25.02.21)

Unikt komponent-nummer	Komponentbeskrivelse	Beregning af solvenskapitalkravet	Modelleret beløb	Selskabsspecifikke parametre	Forenklinger
1	Markedsrisici	6.103.319	0	Ingen	Ingen
2	Modpartsrisici	323.187	0	Ingen	Ingen
3	Livsforsikringsrisici	1.024.584	370.675	Ingen	Dødelighedsrisici, Invaliditets- og sygdomsrisici, Omkostningsrisici for livsforsikringer, Livsforsikringskatastroferisici
4	Sygeforsikringsrisici	276.633	67.851	Ingen	Invaliditets- og sygdomsrisici for sygeforsikringer - indkomstsikring, Omkostningsrisici for sygeforsikringer
5	Skadesforsikringsrisici	0	0	Ingen	Ingen
6	Risici på immaterielle aktiver	0	0	Ingen	Ingen
7	Operationelle risici	296.996	0	Ingen	Ingen
8	Forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne (negativt beløb)	-5.557.901	0	Ingen	Ingen
9	Udskudte skatters tabsabsorberende evne (negativt beløb)	-107.301	0	Ingen	Ingen
<b>Beregning af solvenskapitalkravet</b>					
Ikke diversificerede komponenter i alt		2.359.517			
Diversifikation		-1.110.294			
Kapitalkrav for aktiviteter omfattet af artikel 4 i direktiv 2003/41/EF		0			
<b>Solvenskapitalkrav eksklusive kapitaltillæg</b>		1.249.223			
Allerede indførte kapitaltillæg		0			
<b>Solvenskapitalkrav</b>		<b>1.249.223</b>			
<b>Andre oplysninger om solvenskapitalkravet</b>					
Beløb/skøn vedrørende forsikringsmæssige hensættelsers samlede tabsabsorberende evne		-5.557.901			
Beløb/skøn vedrørende udskudte skatters samlede tabsabsorberende evne		-107.301			
Kapitalkrav for delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici		0			
Samlede teoretiske solvenskapitalkrav for den resterende del		0			
Skøn over forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne, hvis modelleret inden for komponenter		0			
Skøn over udskudt skats tabsabsorberende evne, hvis modelleret inden for komponenter		0			

## MINIMUMSKAPITALKRAV (S.28.01.01)

---

### Lineært formeelement for livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser

MCR <sup>L</sup> Resultat	1.648.113		
		Bedste skøn og forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SPV'er)	Samlet risikosum, netto (dvs. med fradrag af genforsikring/SPV'er)
Forpligtelser med gevinstandele — Garanterede ydelser		38.341.587	
Forpligtelser med gevinstandele — Fremtidige diskretionære ydelser		9.726.792	
Forpligtelser i tilknytning til indeksreguleret og unit-linked forsikring		48.211.226	
Andre livs- og sygeforsikringsforpligtelser og livs- og sygegenforsikringsforpligtelser		4.024.155	
Risikosum i alt for alle livsforsikrings- og livsgenforsikringsforpligtelser			447.545.026

### Beregning af det samlede minimumskapitalkrav

Lineært minimumskapitalkrav	1.648.113
Solvenskapitalkrav	1.249.223
Loft for minimumskapitalkrav	562.151
Bundgrænse for minimumskapitalkrav	312.306
Kombineret minimumskapitalkrav	562.151
Absolut bundgrænse for minimumskapitalkrav	27.548
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>562.151</b>

## ØVRIGE OPLYSNINGER OM SKEMAER

---

I de viste skemaer er udeladt linjer og tal, som ikke er relevante for selskabet. Følgende skemaer er ikke relevante for selskabet og derfor helt udeladt:

- Skema S.17.01.02 om forsikringsmæssige hensættelser for skadesforsikring
- Skema S.19.01.21 om skadesforsikringserstatningsudgifter, i form af udviklingstrekanter
- Skema S.25.01.21 om solvenskapitalkravet beregnet efter standardformlen
- Skema S.25.03.21 om solvenskapitalkravet beregnet efter en komplet intern model
- Skema S.28.02.01 om minimumskapitalkravet for forsikrings- og genforsikringsselskaber, der udøver både livsforsikrings- og skadesforsikringsvirksomhed