



Solvensrapport 2025

Rapport om Solvens og Finansiell Situation

Danica

Indhold

Sammendrag	2
Kapitel A - Virksomhed og resultater	4
A.1 Virksomhed	4
A.2 Forsikringsresultater	8
A.3 Investeringsresultater	8
A.4 Resultater af andre aktiviteter	10
A.5 Andre oplysninger	11
Kapitel B - Ledelsessystem	12
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet	12
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav	17
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens	19
B.4 Internt kontrolsystem	23
B.5 Intern Auditfunktion	25
B.6 Aktuarfunktion	25
B.7 Outsourcing	26
B.8 Andre oplysninger	27
Kapitel C - Risikoprofil	28
C.1 Forsikringsrisici	30
C.2 Markedsrisici	32
C.3 Kreditrisici	37
C.4 Likviditetsrisici	38
C.5 Operationelle risici	39
C.6 Andre væsentlige risici	41
C.7 Andre oplysninger	43
Kapitel D - Værdiansættelse til solvensformål	44
D.1 Aktiver	44
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser	45
D.3 Andre forpligtelser	47
D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder	48
D.5 Andre oplysninger	49
Kapitel E - Kapitalstyring	50
E.1 Kapitalgrundlag	50
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav	52
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet	53
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model	54
E.5 Manglende overholdelse af minimumssolvenskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet	54
E.6 Andre oplysninger	54
Bilag 1: QRT skemaer	56
Bilag 2: Risikoeksponering og følsomhedsoplysninger	68

Sammendrag

Denne rapport er Rapport om Solvens og Finansielle Situation ("SFCR-rapport") for Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab ("Danica"). SFCR-rapporten offentliggøres årligt i overensstemmelse med den europæiske Solvens II regulering samt lov om finansiell virksomhed.

Formålet med rapporten er at give interessenter et indblik i Danicas solvensmæssige og finansielle situation i tillæg til årsrapporter og anden offentlig tilgængelig rapportering.

SFCR-rapporten er godkendt af Danicas bestyrelse den 27. marts 2026.

Virksomhed og resultater

Danica er moderselskab i Danica koncernen, som udover Danica består af kapitalforvaltningsselskabet Danica Kapitalforvaltning K/S og ejendomsselskabet Danica Ejendomsselskab ApS samt en række ejendomsdatterselskaber.

I løbet af 2025 oplevede Danica og Danicas kunder at:

- Danica har de seneste år oplevet høj vækst, hvilket også er tilfældet i 2025, hvor præmieindbetalingerne er øget med 22%
- 2025 bød på et positivt afkast til vores kunder i hovedproduktet Danica Balance på tværs af kundeprofiler. For en typisk kunde lød afkastet på 6.3%, hvilket bl.a. var udfordret af den globale toldkrig. Over en 5-årig periode lyder afkastet på 51%, hvilket er i toppen af kommercielle selskaber
- Som ét af de vigtigste mål i den nye strategi er tilfredsheden hos virksomhedskunder, der hvert år måles af analyseinstituttet Aalund. I 2025 havde Danica fremgang på dette område og indtager nu en delt første plads. Det er især en øget indsats inden for rådgivning og stærke digitale sundhedsløsninger, der har drevet fremgangen.
- Danicas nye strategi, Forward '28 trådte i kraft i januar 2025, og har til formål at skabe vækst gennem øget kundetilfredshed, understøttet af lette digitale løsninger, attraktive afkast og stærk rådgivning. Et centralt element i strategien er også et tættere samarbejde med Danske Bank for at udnytte synergi mellem bank- og pensionsforretninger
- Danicas sundhedsløsninger er populære. Flere kunder i Danica får i dag hjælp gennem en tidlig indsats, idet brugen af Sundhedspakken er steget med næsten 20% i år. Som en konsekvens af den høje popularitet har Danica fremadrettet valgt at gøre Sundhedspakken til en fast del af de samlede sundhedsløsninger, som kunderne tilbydes
- Danica har dog oplevet en positiv udvikling i behandlingen og forebyggelsen af langvarige skader, drevet af en intensiveret indsats inden for sundhedsløsninger og forbedrede digitale løsninger. Derudover er udviklingen i antallet af skadesanmeldelser vendt og er nu nedadgående ligesom priserne er blevet justeret. Resultatet for 2025 er dog stadig et underskud, primært på grund af model- og parameteropdateringer.
- Danica har reguleret egenkapitalen med 1.117 mio. kr. som følge af forøgelse af de forsikringsmæssige hensættelser.

Danica koncernens resultat før skat for 2025 udgjorde 1.357 mio. kr. mod 1.334 mio. kr. i 2024. Efter skat udgjorde resultatet for 2025 1.112 mio. kr. mod 1.280 mio. kr. i 2024.

Forsikringsresultatet er i 2025 bl.a. påvirket af en styrkelse på 220 mio. kr. af de forsikringsmæssige hensættelser vedrørende forsikringsprodukter i afløb. Derudover er resultatet for syge- og ulykkesforsikringer ikke forbedret så meget som forventet, blandt andet som følge af opdatering af data og parametre til brug for opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser, herunder effekten som følge af Finanstilsynets inspektion, der samlet set har påvirket årets resultat negativt med omkring 200 mio. kr. Resultatet af den ordinære drift i syge- og ulykkesforretningen gav et underskud på cirka 866 mio. kr. i 2025 mod et underskud på 1.194 mio. kr. i 2024.

Ledelsessystem

Danica har et ledelsessystem, hvor bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet, og hvor direktionen har ansvaret for den daglige drift af Danica. Ledelsessystemet bliver supporteret af det interne kontrolsystem som følger princippet om "de 3 forsvarslinjer", hvor 1) direktionen, frontlinje og direkte supportfunktioner bliver understøttet af de fire nøglefunktioner 2) risikostyrings-, aktuar og compliancefunktionen samt 3) den interne revision.

Bestyrelsen i Danica vedtager og fornyer en lang række politikker og underliggende retningslinjer årligt, som definerer Danicas strategiske tilgang til, hvordan Danica skal ledes og styres.

Herudover har direktionen valgt at nedsætte en række komitéer, som blandt andet skal sikre at processer, drift og rapportering sker i henhold til de godkendte politikker og retningslinjer.

Risikostyringen i Danica er fastlagt via Politik for Risikostyring, som bestyrelsen årligt vedtager. Politikken fastlægger den rolle bestyrelsen, direktionen og risikostyringsfunktionen har i risikostyringen.

Christoffer Møllenbach er udtrådt af bestyrelsen den 28. februar 2025 i forbindelse med indtrædelsen i direktionen i Danica som CFO som afløser for Thomas Dyhrberg Nielsen.

Risikoprofil

Danicas forretningsmodel giver anledning til en række af risici. Disse risici inkluderer markedsrisici, herunder modpart og likviditet, samt forsikringsrisici og ikke-finansielle risici. Risikoprofilen for Danica består primært af markedsrisici, som også udgør den største del af solvenskapitalkravet.

Styringen af disse risici varetages af Danicas risikostyringssystem som implementeret via Politik for Risikostyring. Det overordnede formål er at skabe en sund risikokultur og et robust risikostyringssystem, som sikrer Danicas langsigtede strategi samt overholdelse af solvenskapitalkravet, prudent person-princippet samt gældende lovgivning.

Mindst en gang årligt gennemfører Danicas bestyrelse en vurdering af egen risiko og solvens, som har til formål at vurdere den samlede solvenssituation for Danica ud fra et helhedssyn, herunder risikoprofil, risikostyringsprocesser, datakvalitet, forretningsstrategi og de økonomiske midler, der er til rådighed til at absorbere potentielle tab fra disse risici. Risikovurderingen baseres på en analyse af de væsentligste risici, som er forbundet med Danicas forretningsmodel og dertil hørende solvenskapitalkrav.

Værdiansættelse til solvensformål

Opgørelsen af værdier af aktiver og passiver til solvensbalancen følger princippet om markedsværdier jf. Solvens II reguleringen. Værdiansættelse i solvensbalancen baseres på værdiansættelse fra dansk regnskabspraksis, som justeres jf. Solvens II reguleringen. De primære forskelle mellem regnskabs- og solvensbalancen er:

- Immaterielle aktiver indregnes til nul på solvensbalancen,
- Opgørelsesmetoden og indregning af de forsikringsmæssige hensættelser er forskellige, herunder kontraktsgrænser, risikomargen samt forventet fremtidigt overskud,
- Udskudte skatter ændres med effekter ifm. opgørelsen af ovenstående.

Kapitalstyring

Bestyrelsen i Danica styrer Danicas kapital gennem Politik for Risikostyring og Politik for Kapitalstruktur. Rammer og risikotolerancer for Danicas kapital beskrevet i de to politikker overvåges dagligt som en del af den daglige risikostyring. Desuden godkender bestyrelsen årligt kapitalplanen samt kapitalnødplanen.

Politik for Risikostyring fastlægger principperne for risikostyring og risikotolerancer for solvensdækningen samt egenkapitalens eksponering mod tabsscenerier. Bestyrelsen har besluttet at Danicas solvensdækning skal være minimum 150%, og at det anerkendte kapitalgrundlag skal være minimum 8,0 mia. kr. større end solvenskapitalkravet.

Politik for Kapitalstruktur fastlægger rammerne ift. sammensætningen fordelt på kvalitet (tiers) af Danicas kapitalgrundlag. Bestyrelsen har besluttet, at rammerne skal følge kravene i Solvens II reguleringen, hvor appetit mod tier 3 kapital dog begrænses til udskudt skat.

Kapitalplanen beskriver forventningen til Danicas kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav over den strategiske planlægningsperiode, både i forventning, men også under diverse scenarier. Kapitalnødplanen definerer tiltag, som skal igangsættes hvis forudsætningerne i kapitalplanen brister, og solvensdækningen kommer under 130%.

Pr. 31. december 2025 udgjorde solvenskapitalkravet 14,9 mia. kr., mens det anerkendte kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet udgjorde 29,4 mia. kr., hvilket medfører en solvensdækning på 197% med en nominal overdækning på 14,5 mia. kr.

Solvenskapitalkravet er opgjort udelukkende via standardformlen angivet i Solvens II reguleringen.

Kapitel A - Virksomhed og resultater

I dette kapitel redegøres for Danica forretningsmæssige virke og resultatdannelse.

A.1 Virksomhed

Danica er en del af Danske Bank koncernen og udbyder pensionsordninger og syge- og ulykkesforsikringer samt sundhedsforsikring i Danmark.

Danica har introduceret en ny strategi som trådte i kraft 1. januar 2025. Den nye strategi skal fokusere på at øge kundetilfredsheden for at blive det fortrukne pensionselskab i Danmark inden 2028. Strategien sigter efter at optimere kundeoplevelser gennem forbedrede digitale løsninger, sundhedsløsninger i øjenhøjde og god pensionsrådgivning.

Danica koncernen består af:

- Forsikringselskabet: Danica, Livsforsikringsaktieselskab, som er moderselskab i Danica koncernen
- Kapitalforvaltningsselskabet: Danica Kapitalforvaltning K/S
- Ejendomselskabet: Danica Ejendomselskab ApS samt en række ejendomsdatterselskaber

Alle selskaber er hjemhørende i Danmark. Nedenstående tabel viser oplysninger om Danica.

Selskabsoplysninger	
Navn	Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab
Adresse	Bernstorffsgade 40, 1577 København V
Telefon	70 11 25 25
Registreringsnummer	CVR: 24256146

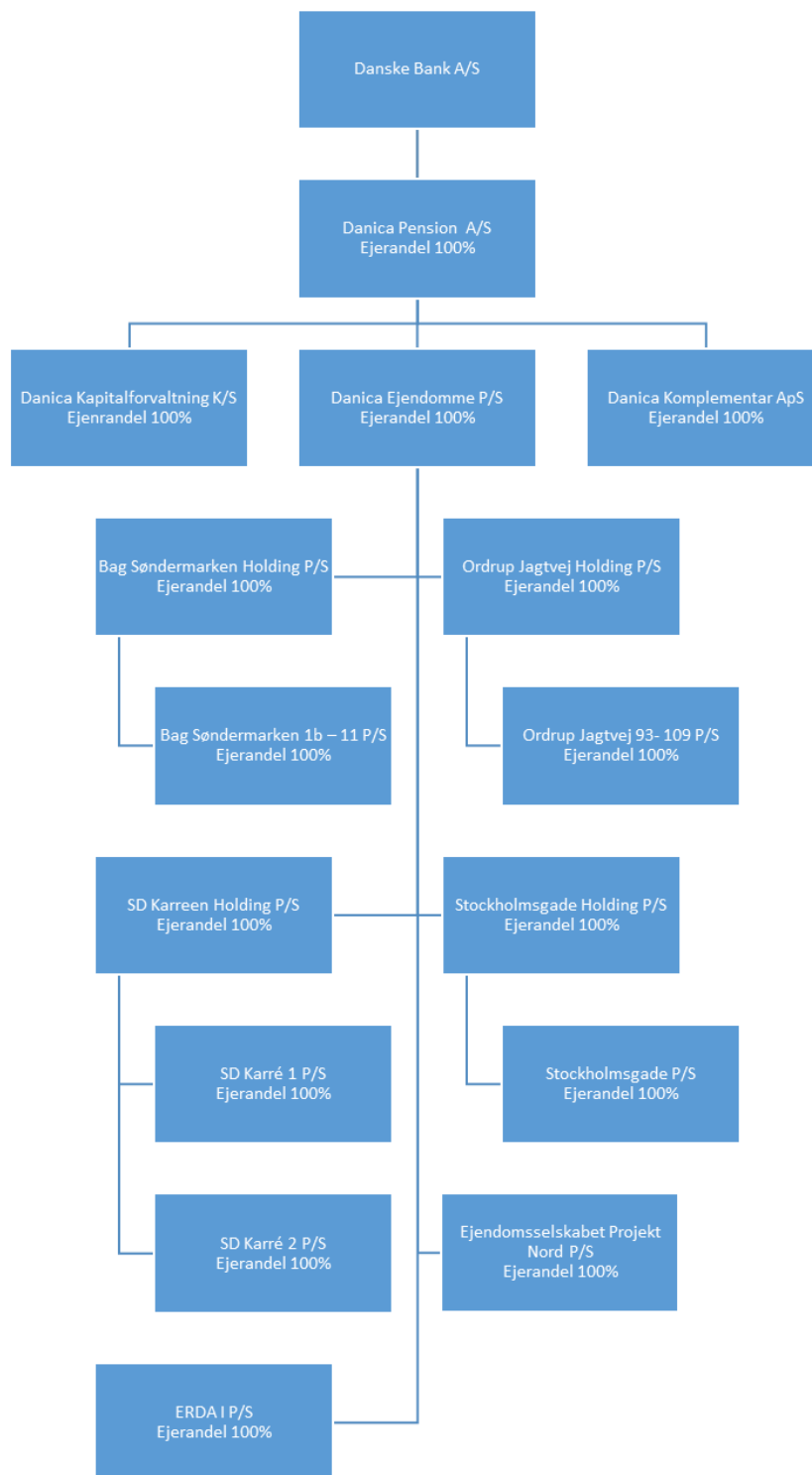
Danica er under tilsyn af Finanstilsynet.

Oplysninger om tilsynet	
Navn	Finanstilsynet
Adresse	Strandgade 29, 1401 København K
Telefon	+45 33 55 82 82
E-mail	finansstilsynet@ftnet.dk

Den eksterne revision af Danicas officielle regnskaber bliver udført af revisionsfirmaet Deloitte.

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

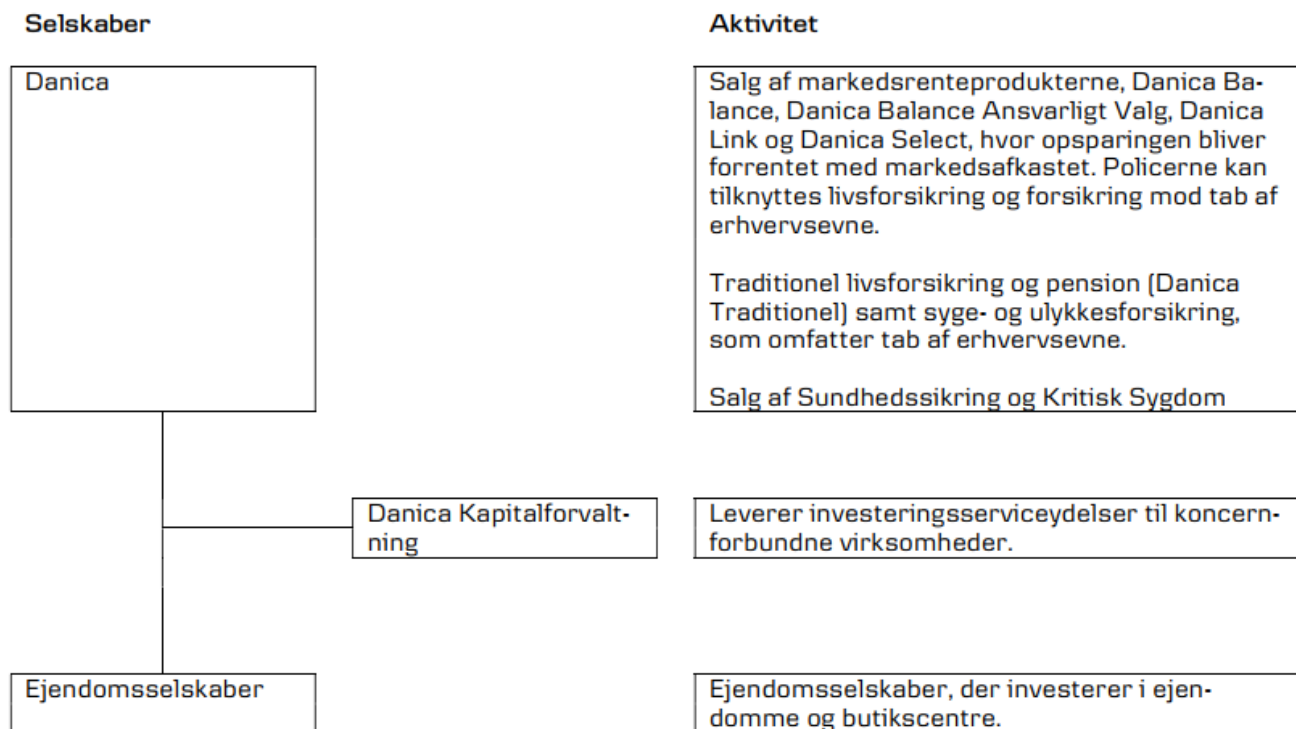
Danica er et 100% ejet datterselskab af Danske Bank A/S. Koncernstrukturen pr. ultimo 2025 er illustreret i figur A.1.1 nedenfor.



Figur A.1.1 Selskabsstruktur i Danica koncernen

Aktiviteter i Danica koncernen

Oversigten nedenfor giver et overblik over Danica koncernens aktiviteter.



Figur A.1.2: Oversigt over Danica koncernens hovedaktiviteter

Forventninger til 2026

Danica forventer for 2026 et forsikringsresultat på et højere niveau end 2025, da forsikringsresultat for syge- og ulykkesforsikringer forventes at blive forbedret, som følge af de tiltag og initiativer som Danica allerede har iværksat på området. Investeringsresultatet vil blive påvirket af udviklingen på de finansielle markeder, men forventes at bidrage positivt til resultatet for 2026.

A.2 Forsikringsresultater

Danica udbyder pensionsopsparingsprodukter med fokus på markedsrenteprodukter, hvor kunden kan vælge en risikoprofil, der svarer til den ønskede risikoappetit. De traditionelle gennemsnitsrenteprodukter, som tidligere har været meget udbredte på det danske marked, anbefales ikke længere, og der er derfor lukket for nyttegning af disse produkter.

I tillæg til pensionsopsparingsprodukterne udbyder Danica forsikringsdækninger i form af:

- Syge- og ulykkesdækninger, herunder tab af erhvervsevne, sundhedssikring og kritisk sygdom
- Dækninger ved død
- Livslang pensionsudbetaling

Danicas resultat for 2025 fremgår af nedenstående tabel.

Danica Pension (moderselskab), resultat (mio. kr.)	2025	2024
Resultat, Livsforsikring	1,170	1,278
Resultat, Syge og Ulykke	-707	-1,417
Resultat af forsikringsvirksomhed	463	-139
Egenkapitalens investeringsafkast m.v. ¹⁾	1,052	1,218
Resultat før skat, nedskrivning af goodwill og ophørende aktiviteter	1,515	1,079
Skat	-286	-28
Årets resultat	1,229	1,051

1) Inklusiv andre indtægter

Tabel A.2.1: Resultater i Danica

Danicas resultat før skat for 2025 udgjorde 1.515 mio. kr. mod 1.079 mio. kr. i 2024. Efter skat udgjorde resultatet for 2025 1.229 mio. kr. mod 1.051 mio. kr. i 2024.

Forsikringsresultatet for livsforsikring for 2025 udgjorde 1.170 mio. kr. mod 1.278 mio. kr. i 2024 og er påvirket af udviklingen på de finansielle markeder i 2025, hvilket har medført øgede indtægter fra administration og forvaltning af livsforsikringsprodukter samt et forbedret investeringsresultat på livsforsikringsprodukter, hvor Danica har risikoen.

Forsikringsresultatet for livsforsikring i 2025 er desuden påvirket af manglende renteberegning mellem forsikringsprodukter, der har haft positivt resultat og egenkapitaleffekt på 160 mio. kr. Dog var forsikringsresultatet for 2025 påvirket af en styrkelse af de forsikringsmæssige hensættelser vedrørende forsikringsprodukter i afløb, hvor Danica har risikoen, på 300 mio. Kr. Det har været muligt at tage fuldt risikotillæg i alle rentegrupperne.

Forsikringsresultatet for syge- og ulykkesforsikringer i 2025 udgjorde -707 mio. kr. mod -1.417 mio. kr. i 2024. Risiko- og omkostningsresultatet for syge- og ulykkesforsikringer udgjorde -866 mio. kr. i 2025 mod -1.194 mio. kr. i 2024.

Egenkapitalens investeringsafkast m.v. er påvirket af en positiv udvikling på de finansielle markeder i 2025.

A.3 Investeringsresultater

Danicas investeringsstrategi har fokus på at understøtte kundernes pensionsopsparinger.

Investeringsafkast

Danica har følgende pensionsopsparingsprodukter:

- Markedsrenteprodukter: Danica Balance, Balance Bæredygtigt Valg, Tidspension, Link og Select
- Gennemsnitsrenteprodukter: Danica Traditionel

Der er lukket for nysalg af produkterne Tidspension og Danica Traditionel. Nysalget sker primært i produkterne Danica Balance og Danica Balance Bæredygtigt Valg.

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

Gennemsnitsrenteprodukter (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i pct. 2025	Afkast i pct. 2024
			p.a. før skat	p.a. før skat
Grunde og bygninger	18,261	18,779	6,0%	5,1%
Noterede kapitalandele	8,769	8,658	10,1%	5,0%
Unoterede kapitalandele	14,596	12,937	-1,8%	7,2%
Kapitalandele, i alt	23,365	21,595	2,6%	6,2%
Stats- og realkreditobligationer	59,854	56,435	-1,4%	3,4%
Indeksobligationer	14,284	12,540	-3,7%	1,7%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	18,019	15,895	0,2%	9,4%
Udlån mv.				
Obligationer og udlån, i alt	92,156	84,870	-1,4%	4,3%
Tilknyttede virksomheder	0	0	0,0%	0,0%
Øvrige investeringsaktiver	-364	-505	0,7%	1,7%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser	-5,245	-4,503	-34,5%	102,2%
Total	128,173	120,236	2%	3,4%

Markedsrenteprodukter (mio. kr.)	Primo	Ultimo	Afkast i pct. 2025	Afkast i pct. 2024
			p.a. før skat	p.a. før skat
Grunde og bygninger	16,578	17,226	6,0%	6,6%
Noterede kapitalandele	216,358	222,910	6,5%	25,7%
Unoterede kapitalandele	26,510	26,012	-2,3%	7,4%
Kapitalandele, i alt	242,868	248,922	5,6%	23,1%
Stats- og realkreditobligationer	55,394	59,769	-1,2%	3,7%
Indeksobligationer	9,179	9,948	-5,0%	2,4%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	21,857	21,783	1,2%	12,2%
Udlån mv.				
Obligationer og udlån, i alt	86,429	91,500	-1,0%	5,6%
Tilknyttede virksomheder	0	0	0,0%	0,0%
Øvrige investeringsaktiver	456	600	0,9%	2,5%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser	-4,242	46	-133,7%	-155,8%
Total	342,088	358,294	6,4%	14,9%

Tabel A.3.1 Investeringsafkast opdelt på aktivklasser og opsparingsprodukter

Danica har ingen gevinster eller tab, som indregnes direkte på egenkapitalen.

Securitisering

Securitisering gør det muligt at anvende finansielle aktiver f.eks. udlån som sikkerhed eller reference for udstedelse af finansielle instrumenter. Investering i securitiseringer dækker over ikke-ratede Collateralized Loan Obligations¹ (CLO's).

Pr. 31.12.2025 udgør positioner i securitiseringer 1,8 mia. kr. i Danica.

A.4 Resultater af andre aktiviteter

Danica koncernen har investeringer i en række associerede og fællesledede virksomheder. Associerede og fællesledede 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 ejerandelen direkte eller indirekte udgør mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og har indflydelse på ledelsesmæssige beslutninger.

Nedenstående tabel viser en oversigt over associerede og fællesledede virksomheder samt finansielle hovedtal for disse i 2025.

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

2025				
Danica koncern kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder (mio. kr.)				
<i>Navn og hjemsted</i>	<i>Aktivitet</i>	<i>Ejerandel</i>	<i>Egenkapital</i>	<i>Resultat</i>
Udviklingsselskabet CØ P/S, København	Ejendomsselskab	50%	103	-19
Komplementarselskabet CØ ApS, København	Ejendomsselskab	50%	0	0
Ejendomsselskabet Bernstorffsgade 40 P/S	Ejendomsselskab	50%	3713	241
Bernstorffsgade 40 Komplementar ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0
Samejet Nymøllevvej 59-91, København	Ejendomsselskab	75%	498	32
Danske Shoppingcentre P/S, Høje Taastrup	Ejendomsselskab	50%	14862	731
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS, Høj	Ejendomsselskab	50%	0	0
Danske Shoppingcentre FC P/S, Høje Taastrup	Ejendomsselskab	50%	1286	95
Komplementarselskabet Magnolieholm ApS, København	Ejendomsselskab	75%	0	0
Magnolieholm P/S, København	Ejendomsselskab	75%	1	0
P/S Downtown CBD, København	Ejendomsselskab	50%	322	-75
Komplementarselskabet Downtown CBD, København	Ejendomsselskab	50%	0	0
Capital Four - Strategic Lending Fund K/S,	Investeringselskab	33%	0	0
Gro Fund I K/S, København	Investeringselskab	100%	0	0
Gro Fund II K/S, København	Investeringselskab	21%	0	0
Maritime Investment Fund II K/S, Hellerup	Investeringselskab	24%	1	0
Maritime Investment Fund III K/S, Hellerup	Investeringselskab	23%	0	0
Administrationsaktieselskabet Forenede Gruppeliv, Valby	Administrations- selskab	25%	0	0

2024				
Danica koncern kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder (mio. kr.)				
<i>Navn og hjemsted</i>	<i>Aktivitet</i>	<i>Ejerandel</i>	<i>Egenkapital</i>	<i>Resultat</i>
Udviklingsselskabet CØ P/S, København	Ejendomsselskab	50%	123	7
Komplementarselskabet CØ ApS, København	Ejendomsselskab	50%	0	0
Ejendomsselskabet Bernstorffsgade 40 P/S	Ejendomsselskab	50%	3609	165
Bernstorffsgade 40 Komplementar ApS	Ejendomsselskab	50%	0	0
Samejet Nymøllevvej 59-91, København	Ejendomsselskab	75%	505	-25
Danske Shoppingcentre P/S, Høje Taastrup	Ejendomsselskab	50%	14409	721
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS, Høj	Ejendomsselskab	50%	0	0
Danske Shoppingcentre FC P/S, Høje Taastrup	Ejendomsselskab	50%	1238	115
Komplementarselskabet Magnolieholm ApS, København	Ejendomsselskab	75%	0	0
Magnolieholm P/S, København	Ejendomsselskab	75%	1	0
P/S Downtown CBD, København	Ejendomsselskab	50%	397	5
Komplementarselskabet Downtown CBD, København	Ejendomsselskab	50%	0	0
Capital Four - Strategic Lending Fund K/S,	Investeringselskab	33%	391	-5
Gro Fund I K/S, København	Investeringselskab	100%	352	3
Gro Fund II K/S, København	Investeringselskab	21%	2685	415
Maritime Investment Fund I K/S, Hellerup	Investeringselskab	32%	534	665
Maritime Investment Fund II K/S, Hellerup	Investeringselskab	24%	2098	26
Maritime Investment Fund III K/S, Hellerup	Investeringselskab	23%	-6	-6
Administrationsaktieselskabet Forenede Gruppeliv, Valby	Administrations- selskab	25%	10	1

Tabel A.4.1 Danica koncern kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder

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

A.5 Andre oplysninger

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

Kapitel B - Ledelsessystem

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

B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Ledelsessystemets opbygning

Danica

Ultimo 2025 bestod bestyrelsen i Danica af 9 medlemmer, hvoraf 5 er generalforsamlingsvalgte, 3 er medarbejdervalgte og 1 er udpeget af finansministeren.

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet og holder normalt syv ordinære møder årligt. Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, der forbereder bestyrelsens arbejde vedrørende regnskabs- og revisionsmæssige forhold, herunder relaterede risikomæssige forhold. Bestyrelsen har endvidere nedsat et risikoudvalg for at rådgive bestyrelsen om selskabets risici og interne kontrolsystem samt overvåge tilstrækkeligheden og effektiviteten af risikostrukturen. Udvalgene har ikke selvstændig beslutningskompetence, men refererer alene til den samlede bestyrelse. Generalforsamlingen har vedtaget vedtægter, og bestyrelsen har vedtaget forretningsorden, der fastsætter rammerne og ansvarsfordelingen mellem bestyrelsen og direktionen.

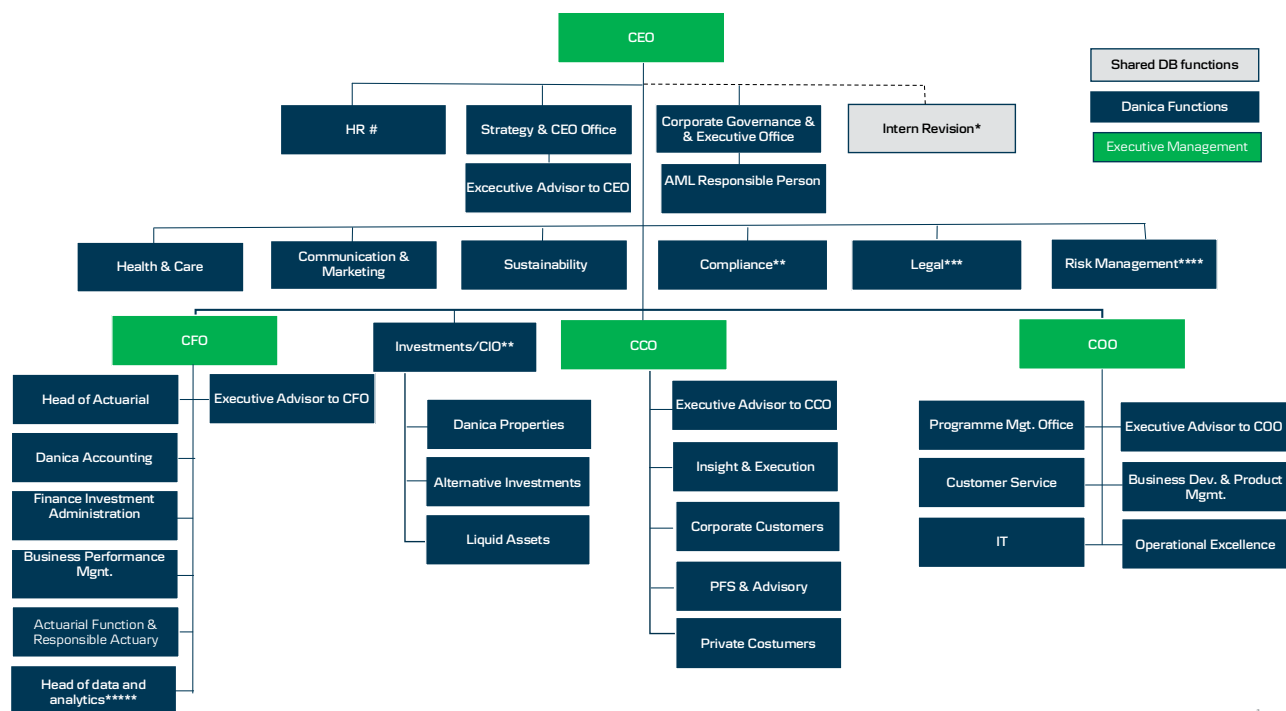
Selskabet ledes og administreres i det daglige af en direktion på fire personer, bestående af:

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

Disse suppleres bl.a. af en Chief Investment Officer (CIO) og en IT-direktør udenfor direktionen.

Herudover har Danica etableret de fire nøgelfunktioner, dvs. risikostyringsfunktionen, aktuarfunktionen, compliancefunktionen og intern audit funktionen, der er krævet i henhold til Solvens II reguleringen. Se yderligere om disse funktioner i afsnit B.1.2.

I nedenstående diagram fremgår organisationen. Grå baggrund betegner, at funktionen er placeret i Danske Bank koncernen:



Note: #With dotted reporting line to Group HR in DB, *With reporting dotted line to Intern Revision in DB, **With reporting dotted line to Compliance in DB, ***With reporting dotted line to Group Legal in DB, **** With reporting dotted line to CFO and Market Liquidity & non-Financial Risk, *****With reporting line to the CEO

Figur B.1.1 Organisationsdiagram for Danica koncernen pr. 1. februar 2026

Komitéer i Danica Koncernen

Ud over den organisatoriske styring af koncernen har direktionen v lgt at nedsætte en række komitéer, hvoraf fem komitéer er med særligt fokus på styring af investeringerne og koncernens risici. De nærmere formål for disse komitéer er angivet nedenfor.

Komité	Formål
Investeringskomit�	<p>Investeringskomitéen er nedsat af Danicas Direktion med henblik på at sikre godkendelse af investeringsindstillinger og overvågning af Danicas investeringer i noterede og unoterede aktiver i overensstemmelse med den af Danicas Bestyrelses til enhver tid fastlagte Investeringspolitik, Investeringsstrategi og Investeringsretningslinjer- og rammer, og at Danica lever op til reglerne gældende for livsforsikringsselskaber, herunder prudent person-princippet. Investeringskomitéen tager desuden beslutning om investering hos eller videredelegering af pligter og beslutningsbeføjelse til eksterne kapitalforvaltere, herunder Danicas primære kapitalforvalter - Danica Kapitalforvaltning.</p> <p>Investeringskomitéen består af seks medlemmer. TO med stemmeret: Danicas CEO og Danicas CFO. Samt tre medlemmer uden stemmeret: Danicas CIO (ingen stemmeret pga. Conflict of Interest i forhold til funktion som CEO for Danica Kapitalforvaltning), Head of Finance Investment Administration samt Head of Danica Risk management, der har ret til at få tilføjet eventuelle bemærkninger til referatet samt rapporteringsadgang til Bestyrelsen, såfremt det skønnes begrundet i risikosammenh�ng.</p>
All Risk Komité	<p>All Risk Komitéen er nedsat af direktionen med det formål at sikre at det samlede risikobillede overvåges, og at der igennem sikres identifikation og styring af alle væsentlige risici. All Risk Komitéen skal sikre, at risici, der g�r på tværs af organisationen eller stammer fra datterselskaber, inddrages i det samlede risikobillede.</p> <p>All Risk Komitéen består af den ansvarlige for risikostyringsfunktionen (Head of Danica Risk Management), der er</p>

	formand, CEO, CFO, CIO, Chef for Aktuariet, Leder af juridisk afdeling, Regnskabschef, IT-sikkerhedsansvarlig, IT-ansvarlig, Operationel Risiko Manager, Endvidere deltager den ansvarlige for Aktuarfunktionen, Den ansvarlige for Compliancefunktionen og en repræsentant for den ansvarlige for Intern Audit funktionen. CEO og CFO er direktionens repræsentanter i All Risk komiteen.
ALM Komité	ALM Komitéen er nedsat af Head of Danica Risk Management 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. ALM komitéen sikrer desuden styring med aktiver og forpligtelser, således at risikomæssige begrænsninger fastsat af bestyrelserne ikke overskrides.
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).
Produktkomité	Produktkomité nedsat af CEO, hvori Head of Danica Risk Management samt repræsentant fra Compliance deltager som observatører. Formålet med komiteen er at sikre, at produkter og services, der fremstilles og/eller distribueres af Danica, opfylder kravene i Danicas politik for produkttilsyn og -styring.
Modelrisikokomité	Overvågning, styring og rapportering af modelrisiko er forankret i Danicas Modelrisikokomite, hvor processen udtrykt i Direktionsinstruks for modelrisiko faciliteres i forhold til brugen af modeller i Danica koncernen. Valideringsarbejdet er delt mellem risikostyringsfunktionen, som validerer modeller med aktuarmæssigt indhold, og Danske Banks Model Risk Management, som validerer Danicas øvrige modeller i henhold til indgået outsourcingaftale.

Tabel B.1.1 Komitéstruktur i Danica

Danica har herudover nedsat en række andre komitéer bl.a. Priskomité, Do Right Komité, Klageråd, samt en komité for forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering og en komité for forebyggelse af økonomisk kriminalitet, der skal være med til at sikre, at selskabet til en hver tid lever op til gældende lovgivning samt krav og forventninger fra selskabets interessenter herunder kunder og medarbejdere.

Risiko- og kontrolsystem i Danica

Danicas ledelsessystem omfatter et risikostyrings- og kontrolsystem.

Det interne kontrolsystem skal være med til at sikre, 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 ALM, Investerings- og Værdiansættelseskomitéen. Nye illikvide og alternative investeringer gennemføres først efter godkendelse i Investeringskomiteen.

Se ligeledes kapitel C.2 og C.4 for en nærmere beskrivelse af håndteringen af markeds- og likviditetsrisikoen vedrørende illikvide og alternative investeringer.

Nøgleposters ansvarsområder og funktioner i Danica

Direktionen 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 Solvens II reguleringen, 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, samt 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.1.2 Beskrivelse af nøglefunktioner

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

Ændringer i ledelsessystemet i Danica koncernen

I rapporteringsperioden fra 1. januar 2025 til 31. december 2025 er der sket en ændring i ledelsessystemet hos Danica, da ny CFO er tiltrådt 1. marts 2025.

Aflønningspolitik og -praksis i Danica koncernen

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

Ændringerne i Danske Bank koncernens lønpolitik af relevans for Danica koncernen har hovedsageligt haft karakter af sproglige præciseringer, samt justeringer i henhold til ændret lovgivning. Politik og ændringer hertil godkendes af Danicas generalforsamling.

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 aktionærerne, kunderne og medarbejderne.

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

De faste og variable lønkomponenters relative vægt

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

- Fast løn
- Bonus ordninger
- 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 (bonus) har bestyrelsen fastsat en øvre grænse for, hvor stor en procentdel af den faste løn den resultatafhængige løn må udgøre.

Bestyrelse og direktion

Bestyrelsesmedlemmer aflønnes med et fast honorar og er ikke omfattet af nogen former for incitaments aflønning eller resultatafhængig løn for deres rolle som bestyrelsesmedlem. De samlede bestyrelseshonorarer fremgår af årsrapporten. Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank oppebærer ikke bestyrelseshonorar. Formand og næstformand har således ikke modtaget honorar i 2025 for denne post. Dette gælder også for bestyrelsen i Danica Ejendomme, hvor bestyrelsesmedlemmer ansat i Danica-koncernen ikke har modtaget særskilt bestyrelseshonorar. Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank og Danica kan i relation til deres arbejde i selskaberne oppebære en resultatafhængig løn (bonus).

En gang årligt gennemgår bestyrelsen direktionens aflønning. Der kan dog efter anmodning foretages ekstraordinære justeringer, som alle skal godkendes af bestyrelsen.

Direktionens aflønning kan bestå af fast løn og diverse tillæg, fast vederlag som udbetales i form af aktier, bonusordninger eller pensionsordninger. På grundlag af individuelle aftaler kan medlemmer af direktionen også have ret til firmabil, fri telefon og andre faste personalegoder.

Fratrædelsesgodtgørelse kan maksimalt udgøre to års fast løn. Fratrædelsesgodtgørelsen udgør en passende kompensation for førtidig opsigelse og skal tage højde for, at svigt ikke belønnes.

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 lovgivning.

Tillægspensionsordninger eller ordninger for tidlig pensionering

Pensionsordningerne sikrer, at medarbejderne har en basisdækning i tilfælde af tab af erhvervsevne, 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 lovgivning og gældende overenskomster for medarbejdere i Danica koncernen. Den overordnede politik og aftaler om fratrædelsesgodtgørelse fastlægges af Danske Banks Group HR og de relevante funktioner.

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.)	2025	2024
IT-drift og -udvikling	-127	-114
Øvrige administrative ydelser	-210	-222
Provision for salg af forsikringer og betjening af porteføljen	-246	-210
Ordinært honorar for porteføljevaltning	-812	-798
Depotgebyr og kurtage ved handel med kapitalandele m.v. i alt netto	-154	-141
Renteindtægter	3.027	4.377
Renteudgifter	-3.604	-4.813
Gæld til kreditinstitutter	47	6.908
Derivater med negativ dagsværdi	7.298	6.875

Tabel B.1.3 Danica koncernens transaktioner med nærtstående parter

B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav

Bestyrelsen i Danica har vedtaget en politik for egnethed og hæderlighed (fit & proper) i regi af politik for intern governance. Politikken sikrer, at bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersoner til enhver tid opfylder lovgivningens krav til at kunne varetage deres 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 personens pligter og ansvar, og hvor det er relevant for personens forsikringsmæssige, finansielle, regnskabsmæssige, aktuarmæssige og eventuelt ledelsesmæssige kompetencer.

I vurderingen af bestyrelses- og direktionsmedlemmerne er der endvidere fokus på at sikre tilstrækkelig spredning med hensyn til kvalifikationer, viden og relevant erfaring således, at de kan lede og overvåge Danica koncernen på en professionel måde. Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne skal tilsammen have relevante kvalifikationer, erfaring og viden om mindst:

- Forsikrings- og finansmarkeder
- Forretningsstrategi og forretningsmodel
- Ledelsessystem
- Finansielle og aktuarmæssige analyser
- Lovrammer og -krav

Hæderlighedskrav (proper)

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

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

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

Vurdering af egnethed og hæderlighed

Vurdering af egnethed og hæderlighed foretages af Finanstilsynet. Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne samt nøglepersonerne skal i forbindelse med deres indtræden/ansættelse i Danica 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 Finanstilsynets vurdering foretager Danica ligeledes en løbende vurdering af, hvorvidt direktionsmedlemmerne

samt nøglepersonerne er egnede. Denne vurdering foretages i forbindelse med personernes indtræden/ansættelse i Danica, samt hvis forholdene efterfølgende ændres.

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

Risikostyringssystemet

Principperne for risikostyringen i Danica er fastlagt via Politik for Risikostyring, som Danicas bestyrelse årligt vedtager. Det overordnede formål er at fastsætte principper og retningslinjer for risikostyring. Danica ønsker at sikre en sund risikokultur og et robust risikostyringssystem, hvor selskabet overholder solvenskapitalkrav, prudent person-princippet samt gældende lovgivning i øvrigt.

Bestyrelsens rolle i risikostyringen

Danicas bestyrelse fastlægger de overordnede strategiske mål og rammer for risikostyring i Danica, herunder Danicas risikovillighed og tolerancer.

Bestyrelsen vurderer årligt sammenhængen mellem vurderingen af egen risiko og solvens, kapitalgrundlaget, solvenskapitalkravet, minimumskapitalkravet og de overordnede risikotolerancegrænser.

Bestyrelsen fastlægger:

- Den overordnede risikotolerance for Danica, herunder bl.a. en tilstræbt minimum solvensdækning
- Kvantitative grænser for tabsekponeringen for egenkapitalen og rentegrupperne i et af bestyrelsen fastsat risikoscenarie og mål på forsikringsmæssige risici
- Investeringsmæssige rammer på alle porteføljer herunder porteføljerisikomål for komponenterne i Danica Balance

Herudover godkender bestyrelsen årligt en kapitalplan og kapitalnødplan. Kapitalplanen sammenholder den af bestyrelsen fastsatte overordnede risikotolerance med den solvensdækning, som forventes i selskabet i henhold til den fastsatte forretningsstrategi og fortsatte drift. Kapitalnødplanen skal indeholde operationelle procedurer, som kan anvendes i praksis, hvis kapitalplanens forudsætninger brister.

Direktionens rolle i risikostyringen

Direktionen forestår den daglige ledelse af Danica og indgår i første forsvarslinje, jf. beskrivelsen i afsnit B.4.

Direktionen nedsætter og fastlægger kommissorium for All Risk Komitéen. Med baggrund i det samlede risikobillede – og eventuelle forslag til risikobegrænsende tiltag – prioriterer, beslutter og operationaliserer direktionen nødvendige risikobegrænsende tiltag i linjeorganisationen. Direktionen og risikoejere orienterer den ansvarlige for risikostyringsfunktionen om risikobegrænsende tiltag, som herefter kan indgå i risikobilledet.

Risikostyringsfunktionens rolle i risikostyringen

Det er risikostyringsfunktionens ansvar at sikre den løbende overvågning og koordinering af Danicas risici samt om de af bestyrelsen fastsatte rammer (og eventuelt yderligere specificerede rammer fastsat af direktionen) efterleves og kontrolleres.

Den ansvarlige for risikostyringsfunktionen er formand for Danicas All Risk komité. Komitéen understøtter den ansvarlige for risikostyringsfunktionen både med vedligeholdelsen af Danicas samlede risikobillede og med forslag til risikobegrænsende tiltag. Komitéen rapporterer til direktionen, og arbejder med udgangspunkt i et direktionsgodkendt kommissorium, der bl.a. fastlægger komitéens medlemmer, ansvarsområde og beslutningskompetence.

Den ansvarlige for risikostyringsfunktionen er ligeledes formand for Danicas Modelrisikokomité. Det påhviler Modelrisikokomitéen at tilse, at modeller efterlever standarderne fast i Direktionsinstruksen for modelrisiko.

Som et tillæg til bestyrelsens årlige vurdering af egen risiko og solvens skal den ansvarlige for risikostyringsfunktionen udarbejde en rapport om virksomhedens risikostyring. På denne baggrund kan bestyrelsen tage stilling til behovet for eventuelle tilpasninger.

Risikostyringsfunktionen skal løbende følge op på overholdelsen af de risikotolerancer, bestyrelsen har fastlagt.

Risici og risikobegrænsende tiltag skal indgå i overblikket over Danicas samlede risiko (Risikobilledet), som overvåget af risikostyringsfunktionen. Risikobilledet skal som minimum opdateres i forbindelse med bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens og indgår som en del af bestyrelsens beslutningsgrundlag ved fastlæggelse eller tilpasning af risikotolerancen og politikkerne for Danica.

Risikostyringsystemets anvendelse og integration i beslutningsprocesser

Risikostyringen sker med udgangspunkt i tre forsvarslinjer, som beskrives yderligere i afsnit B.4 om det interne kontrolsystem.

Risici og risikobegrænsende tiltag indgår i overblikket over Danicas samlede risikobillede. All Risk Komitéen understøtter den ansvarlige for risikostyringsfunktionen i dennes ansvar for at danne og vedligeholde Danicas samlede risikobillede. Risikoejerne er ansvarlige for at bidrage til et opdateret og fuldstændigt risikobillede, herunder selvstændigt at tage initiativ til behandling af aktuelle og relevante risikoemner i komitéen. All Risk komitéen holder som udgangspunkt månedlige møder.

Udover den løbende opdatering af risikobilledet i All Risk Komitéen, opdateres risikobilledet også i forbindelse med bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens og indgår som en del af bestyrelsens beslutningsgrundlag ved fastlæggelse eller tilpasning af risikotolerancen og politikkerne for Danica.

Alle medarbejdere er ansvarlige for at bidrage til risikostyringen i henhold til deres roller, og alle medarbejdere i første forsvarslinje har pligt til proaktivt at identificere og reagere på risici, der er forbundet med deres rolle. Alle nye produkter samt ændringer til eksisterende produkter skal gennemgå en produktgodkendelsesproces, som sikrer, at alle risikoområder bliver beskrevet og vurderet før, der kan gives tilladelse til, at et produkt tages i brug for en defineret målgruppe.

Vurdering af egen risiko og solvens - process

Vurdering af egen risiko og solvens er en proces, hvor den samlede solvenssituation for Danica vurderes ud fra et helhedssyn, herunder risikoprofil, risikostyringsprocesser, datakvalitet, forretningsstrategi og de økonomiske midler, der er til rådighed til at absorbere potentielle tab fra disse risici. Risikovurderingen baseres på en analyse af de væsentligste risici, som er forbundet med Danicas forretningsmodel og dertil hørende solvenskapitalkrav.

Bestyrelsen i Danica har vedtaget en Politik for Vurdering af egen risiko og solvens, som skal sikre at det opgjorte solvenskapitalkrav er dækkende for Danica. Politikken indeholder krav til, hvorledes der skal gennemføres regelmæssige vurderinger af egen risiko og solvens i Danica, så det sikres, at Danica har et kapitalgrundlag, som er tilstrækkeligt i forhold til at dække de risici, som Danica påtager sig.

Med henblik på at sikre, at opgørelsen af solvenskapitalkravet er dækkende for Danicas risici, skal der årligt gennemføres en intern vurdering af egen risiko og solvens med udgangspunkt i sammenhængen mellem Danicas forretningsmodel, risikoprofil, fastsatte risikotolerancegrænser og det samlede solvensbehov. Vurderingen skal ligeledes indeholde en vurdering af, om standardformlen angivet under Solvens II reguleringen er passende for opgørelse af solvenskapitalkravet i Danica.

En årlig intern vurdering er som udgangspunkt vurderet tilstrækkeligt ud fra den nuværende solvens- og kapitalssituation, Danicas risikoprofil samt den løbende risikomonitorering, -styring og rapportering.

Såfremt der sker væsentlige ændringer i strategi, forretningsmodel, risikoprofil eller risikotolerancegrænser, skal det vurderes, om ændringen giver anledning til en ændring i vurderingen af egen risiko og solvens. Tillige skal det som en del af risikovurderingen ved produktudvikling vurderes, om der skal foretages en fornyet vurdering af egen risiko og solvens. En ændring betragtes som væsentlig, hvis den på permanent forventes at reducere solvensdækningen til under den af bestyrelsen fastlagte nedre grænse for solvensdækningen eller mindsker solvensoverdækningen til under den af bestyrelsen fastlagte minimumsramme for solvensoverdækningen.

I forbindelse med vurderingen af egen risiko og solvens skal bestyrelsen vurdere, hvorvidt der ud fra en risikomæssig betragtning og set i lyset af seneste rapport fra den ansvarlige for risikostyringsfunktionen bør ske en tilpasning på nogle af nedenstående områder:

- Politikker og risikotolerancegrænser godkendt af bestyrelsen
- Bestyrelsens retningslinjer til direktionen
- Bemanding og kompetenceniveau i forhold til risikobehæftede aktiviteter
- IT-systemerne
- Procedurer for hurtig og effektiv kommunikation på tværs af virksomheden og koncernen

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, så sendes vurdering af egen risiko og solvens, efter den er godkendt i bestyrelsen, til medlemmerne af Danicas All Risk Komite, herunder udpegede nøglepersoner.

Vurdering af egen risiko og solvens - gennemgang og godkendelse

Det udarbejdede oplæg til vurdering af egen risiko og solvens fremlægges først til drøftelse i Danicas All Risk Komite og efterfølgende til drøftelse i bestyrelsen. Bestyrelsen foretager en detaljeret gennemgang og drøftelse, hvorigennem forretningens vurderinger udfordres. Bestyrelsens drøftelser og beslutninger dokumenteres i bestyrelsesprotokollerne, og den fremlagte vurdering af egen risiko og solvens opdateres i det nødvendige omfang.

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, så sendes vurdering af egen risiko og solvens, efter den er godkendt i bestyrelsen, til medlemmerne af Danicas All Risk Komite, herunder udpegede nøglepersoner.

Senest to uger efter at bestyrelsen har godkendt rapporten for vurdering af egen risiko og solvens fremsendes den til Finanstilsynet.

Vurdering af egen risiko og solvens - opgørelsen af solvenskapitalkrav og sammenhæng til kapitalforvaltning og risikostyringssystemet

Vurdering af egen risiko og solvens skal indeholde en vurdering af, om det opgjorte solvenskapitalkrav tager 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, bæredygtighedsrisici, klimarisici, værdiansættelses- og opgørelsesprincipper samt interne kontrol- og risikostyringssystemer.

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

Vurderingen af egen risiko og solvens er senest blevet gennemgået og drøftet af bestyrelsen i Danica i november 2025. Det blev her konkluderet, at standardformlen angivet under Solvens II reguleringen er passende i forhold til at opgøre et betryggende og tilstrækkeligt solvenskapitalkrav.

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

Størrelsen af solvenskapitalkravet, kapitalgrundlaget samt solvensdækningen præsenteres på bestyrelsesmøderne kvartalsvist som en del af regnskabs- og solvensrapporteringen.

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.

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.

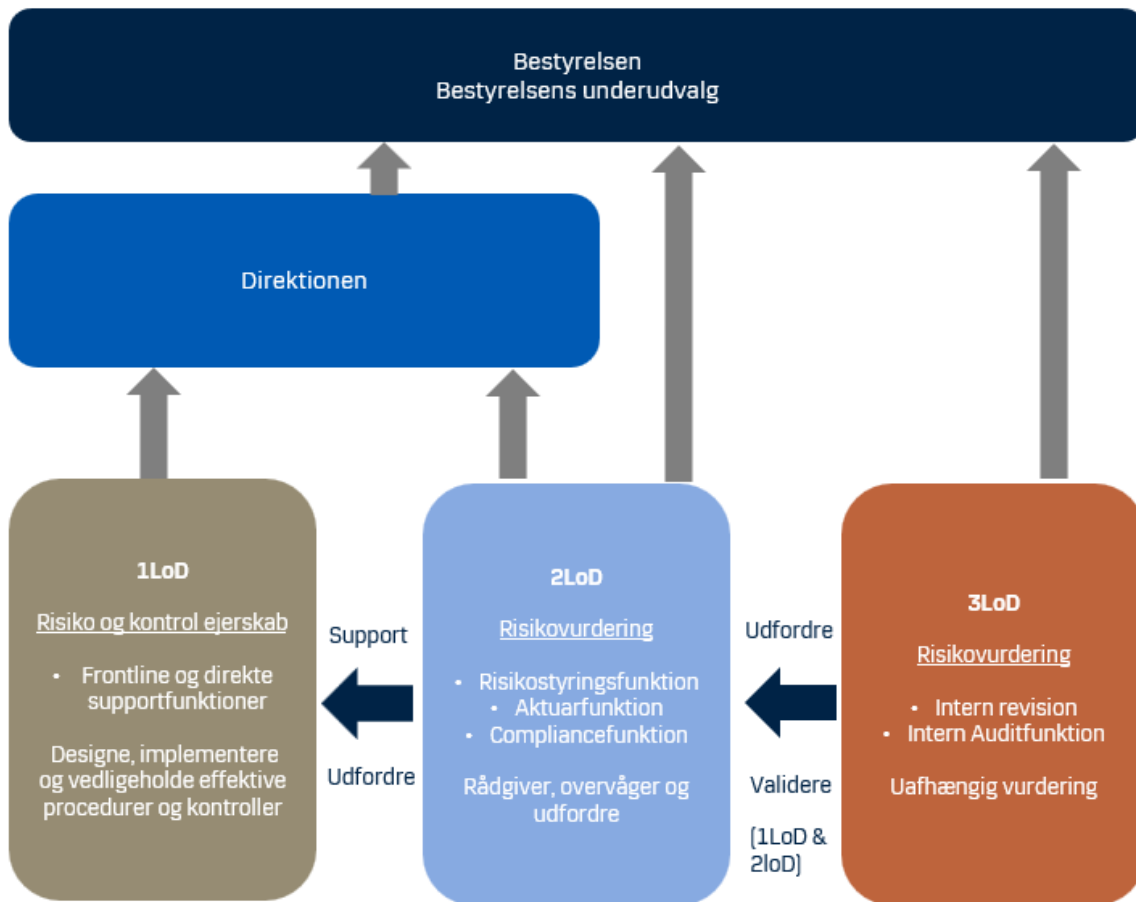
Vurderingen af egen risiko og solvens indgår som en del af grundlaget for Danicas kapitalplan og kapitalnødplan, som bestyrelsen årligt skal godkende. Kapitalplanen skal sikre, at der er tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at dække de risici, der kan forventes ved selskabets fortsatte drift og den valgte strategi i den strategiske planlægningsperiode. Kapitalnødplanen skal træde i kraft, hvis kapitalplanens forudsætninger brister. Bestyrelsen i Danica har besluttet, at kapitalnødplanen træder i kraft, hvis solvensdækningen kommer under 130%.

Head of Danica Risk Management er ansvarlig for at overvåge, om kapitalplanen overholdes og for at igangsætte kapitalnødplanen, hvis kapitalplanens forudsætninger brister.

B.4 Internt kontrolsystem

Det interne kontrolsystem skal bidrage til en sund og betryggende administration, hvor gældende love og administrative bestemmelser efterleves. Samtidig skal kontrolsystemet bidrage til, at selskabet drives hæderligt, effektivt og at risici begrænses og mitigeres i nødvendigt omfang, så risici alene påtages på et bevidst og oplyst grundlag.

Danicas interne kontrolsystem er baseret på tre forsvarslinjer, hvor alle medarbejdere er ansvarlige for at bidrage til risikostyringen i henhold til deres roller. Opgaverne i de tre forsvarslinjer er beskrevet nedenfor og illustreret i figur B.4.1.



Figur B.4.1: Danicas interne kontrolsystem

Første forsvarslinje

Første forsvarslinje består af direktionen, forretningen/frontlinje og direkte supportfunktioner, dvs. alle funktioner og medarbejdere, der ikke er en del af anden eller tredje forsvarslinje. Den første forsvarslinje identificerer og håndterer risici, og har ansvaret for den daglige operationelle styring og kontrol.

Risikoejeren er den øverste leder i første forsvarslinje, der har linjeansvaret for den aktivitet, det produkt eller den service, der genererer risikoen. Beslutninger om risikotagning og risikoaccept er risikoejerens ansvar. Beslutningerne skal overholde gældende lovgivning og interne regler samt de fastsatte risikotolerancerammer og risikoappetit. Risikoejeren har ansvar for at afhjælpe eller mindske eventuelle risici, f.eks. ved at styrke relevante processer og kontroller.

Anden forsvarslinje

Anden forsvarslinje består af risikostyringsfunktionen, aktuarfunktionen og compliancefunktionen. Anden forsvarslinje fører tilsyn med risikoeksponeringen og risikostyringen i første forsvarslinje, rådgiver og kan udfordre samt kontrollere de aktiviteter i første forsvarslinje, der udsætter Danica for risici. Herudover skal compliancefunktionen også kontrollere at risikostyringsfunktionen og aktuarfunktionen overholder den lovgivning de er underlagt.

Anden forsvarslinje træffer ikke forretningsmæssige, risikoskabende beslutninger og kan rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen og af første forsvarslinje.

Tredje forsvarslinje

Tredje forsvarslinje består af intern revision og intern auditfunktion. Tredje forsvarslinje er en uafhængig og objektiv enhed, der skal bistå bestyrelsen og direktionen med at beskytte Danicas aktiver, omdømme og bæredygtighed. Det sker ved at udføre revisioner, evaluere og komme med forslag til at forbedre effektiviteten af de processer, der anvendes til risikostyring, kontrol og governance i både første forsvarslinje og anden forsvarslinje.

Intern revision samarbejder med Danicas eksterne revision, og en særskilt revisionsaftale regulerer arbejdsdelingen mellem de to funktioner.

Compliancefunktionen

Som en del af anden forsvarslinje har compliancefunktionen et særligt ansvar for at bidrage til, at det interne kontrolsystem er tilstrækkeligt og effektivt i forhold til at sikre, at Danica koncernen lever op til gældende lovgivning.

Med afsæt i en som minimum årlig risikovurdering af hele Danica koncernen bliver rammerne for den treårig rullende complianceaktivitetsplan fastsat. Risikovurderingen danner grundlag for udvælgelse af risikobaserede kontrol - og overvågningsopgaver og forventede rådgivningsopgaver, som beskrives i complianceaktivitetsplanen. Denne plan præsenteres for direktionen og risikoudvalget samt godkendes af bestyrelsen mindst en gang om året.

Compliancefunktionen har bl.a. til opgave at kontrollere og vurdere, om der er effektive og betryggende metoder og procedurer til at opdage og mindske risikoen for Danica koncernens manglende overholdelse af finansiel lovgivning, herunder lovgivning vedrørende forebyggelse af økonomisk kriminalitet, markedsstandarder eller interne regelsæt. Compliancefunktionen rådgiver forretningen, direktion og bestyrelse

om overholdelsen af den gældende lovgivning. Compliancefunktionen rapporterer som minimum månedligt til direktionen samt kvartalsvis til bestyrelsen og de af bestyrelserne nedsatte udvalg.

Compliancefunktionen er en uafhængig organisatorisk enhed i Danica koncernen, som rapporterer direkte til Danica koncernens administrerende direktør samt ad hoc til resten af direktionen. Direktionen sikrer, at compliancefunktionen kan henvende sig og rapportere til bestyrelsen uafhængigt af direktionen.

B.5 Intern Auditfunktion

Intern auditfunktions opgaver planlægges og udføres ud fra en risikobaseret tilgang. Som afslutning på alle udførte revisioner, rapporterer intern auditfunktion til de ansvarlige for området samt relevante medlemmer af direktionen en konklusion med observationer, der relaterer sig til design og effektivitet af implementerede kontroller. Intern auditfunktion rapporterer ligeledes resultatet af de udførte revisioner til Danicas bestyrelse. Rapportering sker som minimum halvårligt til bestyrelsen i revisionsprotokollater og kvartalsvis til den Revisionsudvalg som bestyrelsen har nedsat.

Intern auditfunktion er organisatorisk placeret som en selvstændig stabsfunktion i Danica koncernens organisation med reference til bestyrelsen. Danicas 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 intern auditfunktions opgaver og de opgaver, som Group Internal Audit udfører for Danica jf. Internal Audit Charter. I henhold til arbejdsdelingen i intern auditfunktion politikken skal intern auditfunktion udføre sit arbejde i overensstemmelse med Internal Audit Charter, således at Danicas krav til funktionens kompetencer, objektivitet og uafhængighed overholdes. Desuden skal intern auditfunktion sikre, at opgaverne koordineres med de opgaver, der udføres i rollen som Danicas interne revision. Politik for intern auditfunktion og Internal Audit Charter er begge godkendt af Danicas bestyrelse.

I henhold til intern auditfunktion politikken må der ikke påtages opgaver, der kan sætte spørgsmålstejn 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.

B.6 Aktuarfunktion

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

- at der sker beregning af de forsikringsmæssige hensættelser,
- sammenligning af bedste skøn med de hidtidige erfaringer,
- vurdering af, om underliggende data, metoder, 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 rapport til bestyrelsen om aktuariatets udførte opgaver og resultater heraf.

Aktuarfunktionen udarbejder en skriftlig rapport til direktionen mindst en gang årligt. Rapporten indeholder beskrivelse af alle de opgaver, som aktuarfunktionen har udført, samt resultater heraf. Eventuelle mangler fremgår og forslag til løsninger beskrives. Det fremgår af rapporten, hvis der er væsentlig afvigelse mellem faktiske erfaringer og bedste skøn.

Aktuarfunktionen oplyser bestyrelsen om, hvorvidt genforsikring og genforsikringsprogrammerne er betryggende, hvor der bl.a. laves analyser af:

- Selskabets risikoprofil og tegningspolitik
- Genforsikringsselskaberne og deres rating
- Den forventede dækning i stressscenarier
- Beregning af det beløb, der kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftalerne

Aktuarfunktionen bidrager til, at Danicas risikostyringssystem er effektivt. I særdeleshed bidrager aktuarfunktionen i arbejdet med at fastsætte modeller til opgørelse af solvenskapitalkrav og vurdering heraf samt indgår i arbejdet med vurdering af egen risiko og solvens.

B.7 Outsourcing

Bestyrelsen for Danica har vedtaget en Third Party Risk Management politik, som er gældende for outsourcing. Politikken omfatter alle situationer, hvor Danica lader opgaver – kritisk vigtige såvel som ikke-kritisk vigtige - udføre af en ekstern leverandør eller en anden juridisk enhed i Danske Bank koncernen. Bestyrelsen beslutter løbende hvilke aktivitetsområder, der anses som kritisk vigtige. 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 kritiske og vigtige i outsourcing-mæssig forstand. Nedenfor er oplyst de kritiske eller vigtigste operationelle funktioner, som Danica har outsourcet.

Danica Outsourcing aftaler (interne/eksterne)		
<i>Outsourcing leverandør</i>	<i>Service der er outsourcet</i>	<i>Internt / eksternt</i>
Administrationsselskabet "Danmark" A/S	Betaling af regninger på sundhedssikringen (Danica Pension)	Eksternt
Danske Bank	Porteføljeforvaltning, back- og middle-office, security master file, dele af IT-service, Intern Audit, ESG-services, screening services samt dele af complianceopgaverne.	Internt
Danica koncernen	Interne aftaler omkring porteføljeforvaltning	Internt
Forenede Gruppeliv	Outsourcing af gruppelivsprodukter	Eksternt
SEB	Porteføljeforvaltning	Eksternt
Inscale	IT-udvikling	Eksternt

Figur B.7.1 Danicas outsourcing aftaler

B.8 Andre oplysninger

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

Kapitel C – Risikoprofil

I dette kapitel gennemgås Danicas risikoprofil med henvisning til de risikokategorier, der indgår i modellen for opgørelse af solvenskapitalkrav i Danica. Hver risikokategori gennemgås i særskilte afsnit. Inden gennemgangen af de enkelte risikokategorier beskrives kort de risici, Danica er eksponeret mod, og strukturen i standardformlen i Solvens II reguleringen, som anvendes ved opgørelse af solvenskapitalkravet.

Danica risici

Bestyrelsen fastlægger rammerne for styringen af Danicas samlede risici. Danicas risikostyringsfunktion overvåger løbende overholdelsen af bestyrelsens risikomæssige rammer herunder de fastsatte rammer for selskabets aktiv-passiv styring (ALM), solvenskapitalkrav og solvensdækning samt risikoen for tab på egenkapitalen i et risikoscenarie fastsat af Danicas bestyrelse. Risikostyringsfunktionen følger endvidere op på investeringsrammer og beregner risikonøgletal til ALM-formål.

Danica er påvirket af en række forskellige risici, hvor markedsrisici udgør den største andel af solvenskapitalkravet.

<u>Markedsrisici</u>	<u>Forsikringsmæssige risici</u>	<u>Ikke-finansielle risici</u>	<u>Øvrige risici</u>
Renterisiko	Levetid	Operationel risiko	Bæredygtighedsrisiko
Aktierisiko	Dødelighed	Risici vedr. teknologi og informationssikkerhed	Adfærdsrisiko
Ejendomsrisiko	Invaliditet	Data risici	Strategiske risici
Valutarisiko	Syge- og ulykke	Økonomisk kriminalitet	
Kreditspændrisiko	Kritisk sygdom	Regulatorisk compliance risiko	
Inflationsrisiko	Sundhed	Model risici	
Volatilitetsrisiko	Genkøb		
Likviditetsrisiko	Omkostninger		
Modpartsrisiko	Koncentration		
Koncentrationsrisiko			

Figur C.O.1: Væsentlige risikotyper som Danica er påvirket af

Vurdering af risici og solvenskapitalkrav

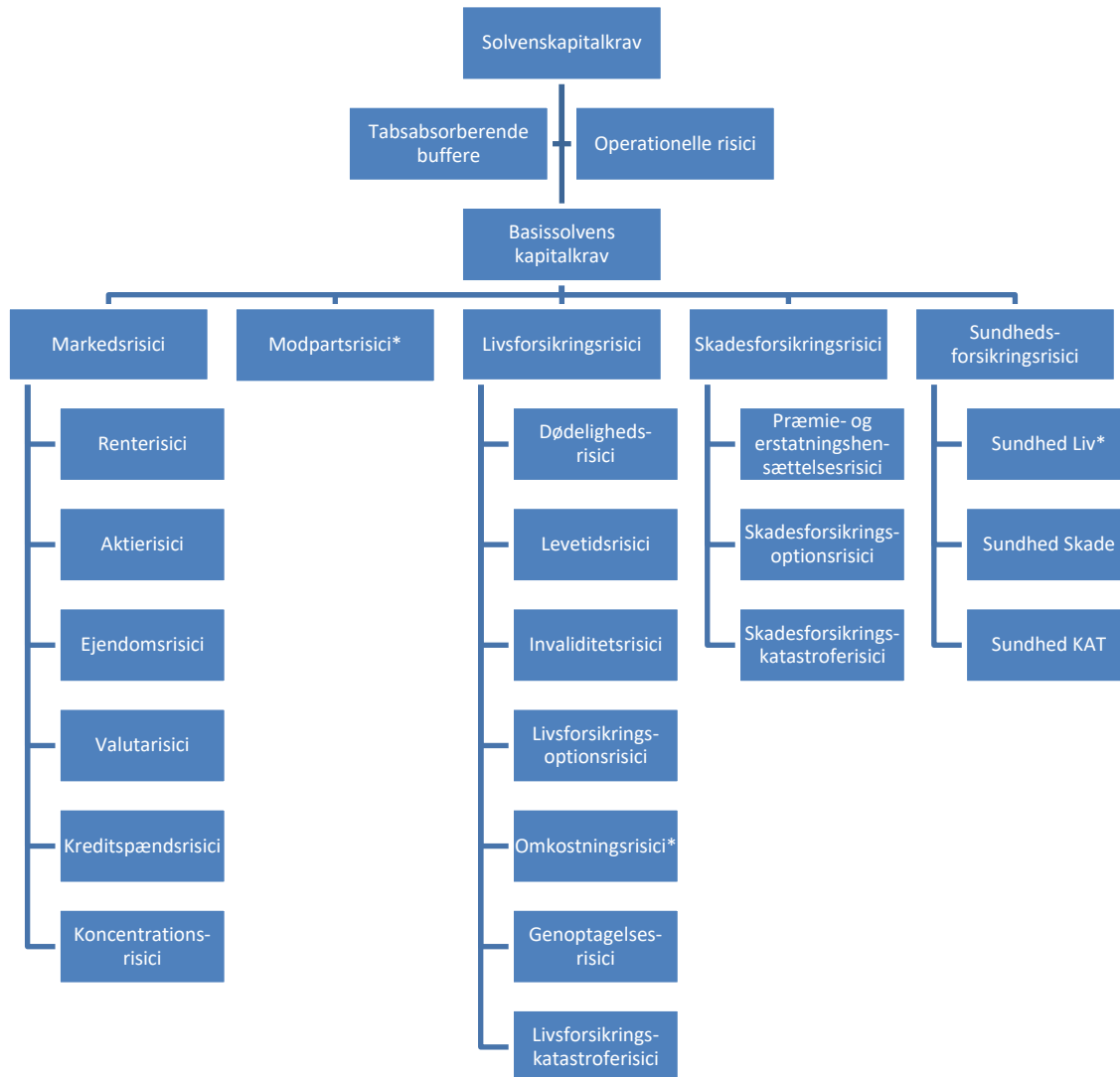
Risici relateret til Danicas forretning og det afledte solvenskapitalkrav opgøres ved en analyse og beregning af, hvordan væsentlige risici påvirker selskabets kapitalgrundlag.

Reglerne for beregning af solvenskapitalkravet er fastlagt i Solvens II reguleringen, som er den fælles europæiske lovgivning vedrørende forsikringsselskaber. Solvenskapitalkravet opgøres som det beløb, der er nødvendigt for at dække risiciene på den eksisterende forretning, såvel som på den nye 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. Danica anvender standardformlen til opgørelse af solvenskapitalkravet.

Danica har desuden benyttet muligheden for at anvende en række forenklede beregninger af bl.a. modpartsrisiko i forhold til værdiansættelse af sikkerheder og af omkostningsrisici for sundheds- og livsforsikringsrisici, jf. afsnit E.2.

Standardformlen er modulært opbygget, hvor risikofaktorerne (dvs. risikoen for ændrede renteniveauer, aktiekurser, levetider osv.), udsættes for forskellige negative økonomiske scenarier inden for modellens risikogrupper (marked, modpart, livsforsikring osv.). Standardformlen er illustreret nedenfor i figur C.O.2



Figur C.O.2 Risikomodulene i Solvens II-standardformlen. Danica anvender muligheden for forenklet beregning *

For hvert risikomodul opgøres det tilhørende solvenskapitalkrav. Disse solvenskapitalkrav sammenvægtes herefter vha. nogle forudsætninger, der er fastlagt i Solvens II reguleringen om, hvordan risikofaktorerne afhænger af hinanden. Sammenvægtningen dæmper effekten af de enkelte solvenskapitalkrav, da det ikke er forventningen, at de forskellige risikofaktorer rammer med fuld effekt samtidigt.

C.1 Forsikringsrisici

For Danica vedrører de forsikringsmæssige risici udviklingen i levetider, invaliditet, genkøb, omkostninger, syge- og ulykke, kritisk sygdom m.v.

Væsentlige forsikringsrisici

Målt på solvenskapitalkrav er livsforsikringsoptionsrisiko (genkøbsrisiko), levetidsrisiko, omkostningsrisiko og invaliditetsrisiko de væsentligste forsikringsmæssige risici.

I løbet af 2025 er der sket en justering i opgørelsen af invaliderisikoen, idet firmaaftaler uden garantier indregnes med samme varighed som private aftaler. Ændringen har isoleret set reduceret solvenskapitalkravet.

Der vurderes derudover ikke at have været væsentlige ændringer i Danicas forsikringsrisici i løbet af 2025.

De væsentligste forsikringsrisici er beskrevet nærmere nedenfor.

Genkøbsrisiko

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

- at kunder genkøber deres policer, hvilket reducerer fortjenstmargen og dermed kapitalgrundlaget, da den forventede fremtidige indtjening bliver lavere
- 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

Levetidsrisiko

Levetidsrisiko vedrører risikoen for tab som følge af, at kunderne lever længere end forudsat. Eksempelvis vil længere levetider forøge varigheden på udbetalingerne på pensionsprodukter, der er livsvarige, og derfor vil Danica skulle øge hensættelserne til at honorere de fremtidige ydelser.

Omkostningsrisiko

Omkostningsrisiko vedrører risikoen for, at Danica får et tab som følge af, at de opkrævede omkostningstillæg ikke kan dække stigninger i de faktiske omkostninger. Stigninger i de faktiske omkostninger kan f.eks. skyldes stigninger i inflationen, ny lovgivning eller øgede administrative byrder.

Invaliditetsrisiko

Danica tilbyder invaliderisikoprodukter i form af dækning af tab af erhvervsevne og præmiefritagelse. Produkterne giver kunden en løbende ydelse, hvis kunden bliver invalid, dog højst til kunden pensioneres, raskmeldes eller dør. Kundens betaling for invaliderisikoprodukterne fastlægges ud fra forudsætninger om bl.a. de fremtidige invaliditetshyppigheder.

Når en kunde bliver invalid, afsættes hensættelser ud fra forventninger til, at kunden bliver rask igen (reaktiveres), bliver syg igen (genoptages) eller dør.

Invaliditetsrisiko er således risikoen for, at Danica får tab på invaliditetsprodukterne som følge af, at flere kunder end ventet bliver syge, at færre end ventet bliver raske igen eller at syge kunder lever længere end forventet.

Hensættelserne på både nye og gamle skader bliver løbende justeret på baggrund af erfaringer med invaliditets- og reaktiveringshyppigheder fra Danicas egen bestand.

Øvrige forsikringsmæssige risici i Danica koncernen

I tabel C.1.1 nedenfor gives en kort beskrivelse af øvrige forsikringsmæssige risici i Danica koncernen.

Risikotype	Beskrivelse
Dødsrisiko	Danica tilbyder 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 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.
Risici vedr. Kritisk sygdom og Sundhedsforsikring	Risikoen består i, at sygeligheden blandt de forsikrede bliver højere end det, der blev antaget ved specifikation af pris og reserver, og at udbetalingerne derfor bliver højere end forventet.
Katastroferisiko	Katastroferisiko vedrører risikoen for, at der kan forekomme store tab på Danicas invalide- og dødsfaldsdækninger i forbindelse med flyulykker, terror og lignende. Danica koncernen afdækker en del af risikoen via genforsikring.

Tabel C.1.1: Øvrige forsikringsmæssige risici.

Metoder til vurdering af forsikringsrisici

De forsikringsmæssige risici beregnes ved brug af standardformlen.

Som grundlag for opgørelsen af de forsikringsmæssige forpligtelser samt behovet for eventuelle forretningsmæssige tiltag, foregår der løbende aktuarmæssige analyser af de forskellige forsikringsmæssige risici.

De væsentligste risikokoncentrationer for forsikringsrisici

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

Metoder benyttet til risikoreduktion

Som en integreret del af risikostyringen benytter Danica risikoreducerende tiltag i form af genforsikring. De overordnede rammer er beskrevet i Danicas politik for risikostyring.

En mindre del af risici relateret til død og invaliditet er derfor genforsikret for at begrænse tab på individuelle livsforsikringer, som er udsat for stor risikoeksponering. Danica har desuden tegnet en genforsikringskontrakt, der har til hensigt at reducere risikoen for faldende indtjening ved et massegenkøb af Danicas markedsrenteprodukter. I henhold til Danicas reassurancepolitik, skal genforsikringsaftaler overholde regler og kriterier i Solvens II-forordningens artikel 208-215, hvormed den risikoreducerende effekt kan indregnes i opgørelsen af solvenskapitalkravet.

Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Danica udarbejder løbende en række stresstests og scenarieanalyser vedr. forsikringsrisici. De baseres på definerede scenarier bl.a. med udgangspunkt i solvenskapitalkravet og indgår bl.a. i den årlige vurdering af egen risiko og solvens samt i kapitalplanen. I bilag 2 er vist en række følsomhedsoplysninger, herunder følsomhedsoplysninger vedr. levetidsrisici og livsforsikringsoptionsrisici (genkøbsrisiko).

C.2 Markedsrisici

Markedsrisici defineres som risikoen for tab, som følge af ændringer i aktivernes eller passivernes markedsværdi drevet af ændringer i bl.a. renter, aktiekurser, kreditspænd, ejendomsværdier, valutakurser, volatilitet mv.

Danica er eksponeret mod markedsrisici dels på grund af de afgivne garantier for de traditionelle produkter og markedsrenteprodukter med garanti, dels på grund af investering af aktiver allokert til egenkapitalen, Syge- og Ulykkesforretningen (SUL), Forenede Gruppeliv (FG) og Egen gruppe.

Væsentlige markedsrisici

De væsentligste markedsrisici vedrører aktierisiko, kreditspændsrisiko, ejendomsrisiko, valutarisiko og renterisiko, som alle indgår i solvenskapitalkravet ved brug af standardformlens forudsætninger. Øvrige markedsrisici, som vedrører volatilitetsrisiko og inflationsrisiko, indgår ikke eksplicit i solvenskapitalkravet, men behandles og vurderes i den årlige vurdering af egen risiko og solvens. Bestyrelsen har vurderet, at risikoen herfra er dækket af det solvenskapitalkrav, der opgøres for modulerne dækkende aktie-, rente- og valutarisiko.

Danicas væsentligste markedsrisiko er markedsrisikoen tilknyttet produktet Danica Traditionel, som har tilknyttet en ydelsesgaranti baseret på en forsikringsteknisk rente. Danica Traditionel er lukket for nytegning og er således i afløb. Kunder med dette produkt tilbydes løbende udbetalinger eller en engangsudbetaling i form af et garanteret nominelt minimumsbeløb. Kunderne er opdelt i homogene rentegrupper baseret på forsikringstekniske renter, og hver gruppe har sin egen investeringsstrategi og aktivfordeling. Kunderne i de enkelte rentegrupper indgår i en kollektiv investeringspulje, som dækker en række forskellige aktiver (f.eks. aktier, fast ejendom og obligationer).

Kundernes opsparing forrentes med en sats, som fastsættes af Danica og til enhver tid kan ændres. Forskellen mellem den faktiske (fastsatte) rente og afkastet af kundernes (kollektive) aktiver allokeres til kollektive bonuspotentialer tilhørende kunderne. Indeståendet på de kollektive bonuspotentialer overføres i de følgende år gradvist til de enkelte kunders konti ved hjælp af en bonustildelingsmekanisme. Det betyder, at høje investeringsafkast kan medføre højere ydelser end de garanterede. Markedsværdien af ydelsesgarantierne afhænger af niveauet af diskonteringskurven defineret under Solvens II reguleringen, som primært er baseret på EUR-swaprenter, men også tager hensyn til renten på danske realkredit-, kredit- og statsobligationer. I den lange ende af diskonteringskurven, som der ikke findes tilstrækkeligt pålidelige markedsdata for, fastsættes renteniveauet af European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

I Danica Traditionel skal Danica dække et eventuelt underskud, hvis værdien af aktiverne falder, så den er mindre end værdien af forpligtelserne. Det vil f.eks. være tilfældet, hvis investeringsafkastet bliver tilstrækkeligt negativt (hvilket reducerer aktivernes værdi), eller hvis diskonteringskurvens niveau alt andet lige falder (hvilket øger forpligtelsernes værdi). Markedsrisikoen på investeringerne påhviler således kunderne, i det omfang de negative afkast kan dækkes af bonuspotentialerne. Ved store tab, som overstiger

de kollektive- og de individuelle bonuspotentialer, vil egenkapitalen i Danica kunne blive påvirket negativt for at sikre opfyldelse af kundernes ydelsesgarantier. Desuden kan Danica kun indtægtsføre det årlige risikotillæg for den enkelte rentegruppe, så længe det kollektive bonuspotentiale for rentegruppen er tilstrækkeligt til at dække risikotillægget.

Markedsrisici forbundet med investeringerne for markedsprodukterne påhviler primært forsikringstagerne, særligt for de policer, hvor der ikke er tilknyttet en investeringsgaranti. Udsving i kundernes ydelser som følge af markedsrisiko overvåges løbende, hvor det sikres at udsvingene holder sig indenfor de bestyrelsesgodkendte rammer. Hvis der er tilknyttet en garanti til den enkelte police, påhviler risikoen, der er forbundet med garantien, Danica.

Danica har herudover en indirekte eksponering til markedsrisiko, idet en væsentlig del af selskabets lønsomhed afhænger af størrelsen på aktiverne. Denne risiko kan henføres til, at aktiverne er eksponeret mod udsving i værdien af bl.a. aktier og obligationer. Et fald i aktivernes værdi vil alt andet lige forringe lønsomheden og vil samtidig reducere det forventede fremtidige overskud, der indgår i kapitalgrundlaget, og som anvendes til at dække solvenskapitalkravet.

Herudover er Danica eksponeret mod markedsrisiko i relation til:

- investering af aktiver allokeret til Danicas egenkapital hvor investeringsafkastet har fuld effekt på Danicas resultat.
- investeringsresultatet for Danicas syge-og ulykkesforsikringer og visse livsforsikringsprodukter med investeringsgaranti. Det betyder, at Danica bærer risikoen, hvis ændringer i værdien af hensættelserne for disse produkter afviger fra ændringen i værdien af de tilhørende aktiver. Hensættelserne svarer til nutidsværdien af de forventede fremtidige udbetalinger og er eksponeret mod ændringer i diskonteringskurven, som er defineret under Solvens II reguleringen. De tilhørende aktiver kan være eksponeret mod ændringer i renteniveauet og tillige mod ændringer i værdien af aktier og ejendomme.

De væsentligste markedsrisici for Danica er beskrevet i det følgende.

Aktierisiko (inkl. aktierelaterede risici hørende til alternative investeringer)

I standardformlen opgøres aktierisiko som følsomheden på aktiver og forpligtelser ved et fald i markedspriserne på aktier. I standardformlen skelnes der mellem type 1 og type 2 aktier.

Type 1 aktier omfatter noterede aktier i OECD og EØS-lande. I standardformlen er aktiestresset kalibreret ud fra data for MSCI World Developed Markets indeks. Danica tilstræber at have en veldiversificeret portefølje af type 1 aktier, men har f.eks. en større andel af danske aktier, end danske aktiers andel af MSCI World Developed Markets indekset. På trods af det vurderes standardformlens aktiestress for type 1 aktier at være betryggende at bruge, da der historisk har været en høj korrelation mellem det danske og det globale aktiemarked, og da det danske aktiemarked historisk har haft en mindre risiko (standardafvigelse) end det globale aktiemarked.

Type 2 aktier omfatter øvrige aktieinvesteringer, herunder en væsentlig andel af Danicas portefølje af alternative investeringer. I standardformlen er aktiestresset kalibreret ud fra LPX50 Total Return indeks, S&P GSCI Total Return indeks, HFRX Global Hedge Fund indeks og MSCI Emerging Markets BRIC-indeks. Danica tilstræber at have en veldiversificeret portefølje af type 2 aktier.

Rammerne for Danicas aktieinvesteringer er bl.a. fastlagt i de bestyrelsesgodkendte investeringsretningslinjer, og aktierisikoen indgår i den daglige overvågning og styring af Danicas samlede markedsrisici. For noterede aktier betyder den høje likviditet i markedet, at eksponeringen kan ændres på kort tid gennem salg af aktier.

Ejendomsrisiko

Danica 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 driftsresultatet er faldende enten på grund af stigende tomgangsrate, et faldende lejeniveau og/eller øgede omkostninger.

Der vil også være risici forbundet med den enkelte udlejning, primært relateret til lejers manglende betalingsevne/konkurs. Ejendomsinvesteringer vil ofte være kendetegnet ved en vis grad af illikviditet.

For ejendomsinvesteringer i Danmark foretages investering og forvaltning i Danica Ejendomsselskab. Fokus er på ejendomme som typisk er af høj kvalitet på gode beliggenheder og med solid efterspørgsel fra både lejere og investorer. Derfor er København og til dels Århus de primære beliggenheder. Sektor-eksponeringen i Danmark er hovedsageligt erhverv, butikcentre og bolig. Nye investeringer skal opfylde Danica Ejendomsselskabs ESG-målsætninger og der skal være en klar handlingsplan for den konkrete ejendom ved nye investeringer.

Valutarisiko

Ved investering i aktiver indgået i andre valutaer end danske kroner (DKK) påtager Danica sig en risiko for tab i værdien af disse investeringer som følge af ændringer i valutakurserne i forhold til DKK.

Bestyrelsen har fastlagt investeringsrammer for størrelsen af valutaeksponeringen. Valutarisikoen indgår i den daglige overvågning og styring af Danicas samlede markedsrisici, herunder som en del af bestyrelsens risikoscenarie.

Renterisiko

Renterisiko måles som effekten på både passiver og rentebærende aktiver ved et stress af Solvens II-diskonteringskurven. I standardformlen er renterisikoen baseret på værste scenarie af 'rente op' (rentestigning) eller 'rente ned' (rentefald). Danica er i væsentlig grad eksponeret mod renterisici, idet både selskabets hensættelser samt størstedelen af aktiverne er eksponeret mod ændringer i rentekurver.

Rammerne for renterisici og strategien for afdækning heraf er bl.a. fastlagt i Politik for risikostyring og Investeringsretningslinjerne. Renterisikoen indgår i den daglige overvågning og styring af Danicas samlede markedsrisici, herunder som en del af bestyrelsens risikoscenario.

Renterisiko vedrører især produktet Danica Traditionel, hvor der er udstedt ydelsesgarantier til kunderne. Ydelsesgarantierne definerer de betalinger til kunderne, som Danica som minimum skal kunne honorere. Disse fremtidige forpligtelser opgøres til markedsværdi vha. diskonteringskurven defineret under Solvens II reguleringen. Markedsværdien af ydelsesgarantierne benævnes også garanterede ydelser (GY).

Diskonteringskurven er primært baseret på markedsrenter, og derfor er værdien af GY følsom over for renteændringer på de finansielle markeder. Falder renten, stiger GY og omvendt. Herved opstår der en renterisiko for Danica, når markedsværdien af passivside for 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, som i første omgang påvirker kundernes kollektive bonuspotentialer. Ved store tab, som overstiger de kollektive- og de individuelle bonuspotentialer, vil egenkapitalen i Danica kunne blive påvirket for at sikre opfyldelse af kundernes ydelsesgarantier.

Kreditspændrisiko

Kreditspændrisici er følsomheden på aktiver og forpligtelser over for ændringer i niveauet eller i volatiliteten på kreditspænd i forhold til den risikofrie rente. Danica er hovedsageligt eksponeret for kreditspændrisiko fra realkredit- og virksomhedsobligationer.

I standardformlen er kreditspændrisikoen baseret på udvidelser i kreditspænd og beregnes særligt for obligationer og lån, derivater og securitiseringer. Stressfaktoren for obligationer og lån er en funktion af obligationens varighed og kreditkvalitet (rating). Jo længere varighed og jo ringere rating, jo større er kreditspændrisikoen.

Rammerne for Danicas obligations- og kreditinvesteringer er bl.a. fastlagt i Investeringsretningslinjerne, og kreditspændrisiciene indgår i den daglige overvågning og styring af Danicas samlede markedsriski.

Øvrige markedsriski

I tabel C.1.2 nedenfor gives en kort beskrivelse af Danicas øvrige markedsriski.

Risikotype	Beskrivelse
Volatilitetsrisiko	Volatilitetsrisiko knytter sig i Danica primært til aktiver med optionalitet, f.eks. aktieoptioner, swaptioner, caps/floors eller konverterbare realkreditobligationer. Volatilitetsrisiko viser sig ved, at aktivets værdi ændrer sig, når forventningerne til fremtidige bevægelser på de finansielle markeder ændres. Volatiliteten kan isoleret set betragtes som en aktivklasse, som kan have en diversificerende effekt i et stresset marked, og som kan give beskyttelse mod "hale-risiko" i forbindelse med f.eks. kraftige fald eller stigninger i renteniveauet.
Inflationsrisiko	Danica har inflationsrisiko knyttet til en del af produkterne inden for SUL-forretningen, som følge af indekseringen af de fremtidige ydelser med udviklingen i nettoprisindekset. Værdien af hensættelserne i SUL opgøres på daglig basis ved diskontering af forventede fremtidige ydelser med EIOPA diskonteringskurven inkl. VA-tillæg. Den forventede fremtidige inflationsopskrivning af de (reale) ydelser estimeres dagligt med break-even inflationskurven i DKK, som udtryk for markedets forventninger til fremtidig inflation, i stedet for en mere simpel deterministisk inflationsrate.
Koncentrationsrisiko	Koncentrationsrisiko dækker over den risiko, der er ved at have en stor eksponering mod enkelte modparter på tværs af risikotyper. Eksponeringer mod modparter med lav rating øger alt andet lige koncentrationsrisikoen. Investeringer sker på baggrund af en diversificeret portefølje, der herigennem reducerer risici mod enkelt modparter. Desuden præciserer investeringsretningslinjerne rammer for koncentrationer på realkredit-, stats- og realkreditobligationer.

Tabel C.2.1: Øvrige markedsriski

Metoder til vurdering af markedsriski

Med baggrund i den årlige vurdering af egen risiko og solvens har bestyrelsen i Danica besluttet, at markedsriskoen opgøres ved brug af standardformlen i forbindelse med opgørelse af solvenskapitalkravet.

I Danica styres markedsriskoen af Danicas risikostyringsfunktion gennem daglig overvågning og en vurdering af risikoen set i forhold til de risikorammer, Danicas bestyrelse har fastlagt. For risici relateret til børsnoterede aktier, obligationer og valuta er det muligt at styre risikoen dagligt via ændringer i eksponeringen.

En stor del af risikostyringen af alternative investeringer og ejendomsinvesteringer 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 har teams med særlige kompetencer inden for henholdsvis alternative investeringer og ejendomsinvesteringer, som løbende evaluerer både nuværende og nye potentielle investeringer.

Investering i overensstemmelse med "prudent person"-princippet

Danicas aktiver investeres under iagttagelse af kravene i henhold til det såkaldte "prudent person" princip. "Prudent person" er et princip i Solvens II reguleringen, der skal sikre bedst mulig varetagelse af kundernes interesser i forhold til investeringsaktiverne.

Det indebærer bl.a., at Danica

- kun investerer i aktiver og finansielle instrumenter, hvor risici kan identificeres, måles, overvåges, forvaltes, kontrolleres og rapporteres med hensyn til at kunne vurdere det samlede solvenskapitalkrav
- investerer alle aktiver på en måde, der efter bedste skøn garanterer den samlede porteføljes sikkerhed, kvalitet, likviditet og rentabilitet
- investerer aktiver, der medgår til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser, på en måde, der passer til arten og varigheden af forsikrings- og genforsikringsforpligtelserne
- i tilfælde af interessekonflikter foretager investeringer på en måde, der tjener kundernes interesser bedst
- aktiverne diversificeres, så der undgås uforholdsmæssig afhængighed af et bestemt aktiv eller en bestemt udsteder
- skal sikre en tilpas grad af likviditet og klare rammer for risikotagning, så Danica kan opfylde sine forpligtelser

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, har Danica separate investeringsstrategier for de forskellige produkter.

De væsentligste risikokoncentrationer for markedsrisici

Danica har en forholdsvis stor beholdning af danske realkreditobligationer, og som følge af 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

Som en del af den daglige risikostyring overvåger Danica udviklingen i markedsrisiciene med henblik på at sikre, at risiciene overholder de rammer, der er fastlagt af bestyrelsen. Overholdelsen af rammerne sker bl.a. vha. risikoreducerende metoder i form af afledte finansielle instrumenter, som er en integreret del af Danicas portefølje – og risikostyring.

Ved opgørelse af solvenskapitalkravet indregnes effekten af afledte finansielle instrumenter i modulerne for aktie-, kredit-, valuta- og renterisiko i det omfang disse lever op til kravene i Solvens II regelsættet. Danica indregner ikke effekter af risikoreduktionsmetoder i modulerne for ejendoms- og koncentrationsrisiko.

Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Danica udarbejder løbende en lang række stresstests og scenarieanalyser, som viser effekten på solvenskapitalkravet og solvensoverdækningen af ugunstige ændringer på de finansielle markeder. Resultaterne heraf indgår i den daglige rapportering til direktionen, i den årlige vurdering af egen risiko og solvens og i kapitalplanen. I bilag 2 er vist en række følsomhedsoplysninger vedrørende for Danica, herunder følsomhedsoplysninger vedr. forskellige typer af markedsrisici.

C.3 Kreditrisici

Kreditrisiko for Danica relaterer sig til modpartsrisiko.

Væsentlige kreditrisici

Modpartsrisiko dækker over risici for tab udløst af, at en modpart ikke kan honorere sin del af en finansiell aftale. For Danica vedrører det primært derivataftaler, der benyttes til afdækning af markedsrisiko, men omfatter også modpartsrisiko relateret til bl.a. genforsikringsaftaler.

Tab på modparter kan både hidrøre fra modpartens manglende betaling af skyldige beløb og fra, at et derivat – eller genforsikringsaftale – bortfalder, og dermed eksponerer Danica yderligere mod tab, f.eks. som følge af efterfølgende markedsbevægelser.

Danica begrænser risikoen for tab ved at tilknytte aftaler om netting og daglig sikkerhedsstillelse i forbindelse med derivataftaler og ved kun at handle med modparter med en tilfredsstillende rating. Dertil handles der med et bredt udvalg af modparter for yderligere at diversificere risikoen. For langt størstedelen af Danicas indgåede derivataftaler sker der clearing af den pågældende aftale via en central clearingmodpart, hvilket ligeledes reducerer modpartsrisikoen.

Metoder til vurdering af kreditrisiko

Med baggrund i den årlige vurdering af egen risiko og solvens har bestyrelsen i Danica besluttet, at kreditrisikoen opgøres ved brug af standardformlen.

Investering i overensstemmelse med "prudent person"-princippet

Beskrivelsen om "prudent person"-princippet i afsnit C.2 ovenfor dækker også for investeringer, der eksponerer Danica mod kreditrisici.

De væsentligste risikokoncentrationer for kreditrisici

Koncentrationsrisiko dækker over den risiko, der er ved at have en stor eksponering mod enkelte modparter på tværs af risikotyper. Eksponeringer mod modparter med lav rating øger alt andet lige koncentrationsrisikoen.

Investeringer sker på baggrund af en diversificeret portefølje, der herigennem reducerer risici mod enkeltmodparter. Det er vurderingen, at Danica kan modstå selv relativt store ændringer i modparterets kreditkvalitet samt eksponeringer hertil, uden at de i væsentlig grad vil påvirke niveauet for koncentrationsrisici.

Metoder benyttet til risikoreduktion

Danicas sikkerheder består primært af højtratede EUR-obligationer og i mindre omfang kontanter. Den daglige udveksling af sikkerheder er outsourcet til Danske Bank, som med baggrund i værdiansættelsen på derivatpositioner mv. håndterer sikkerhedsstillelsen over for modparter og sikrer ligeledes, at modparter stiller sikkerheder over for Danica. Det er Danicas ansvar at sikre, at der til enhver tid er tilstrækkelig sikkerhed i form af obligationer og kontanter til at imødekomme den daglige sikkerhedsstillelse.

Danica optimerer løbende hvilke aktiver, der stilles til sikkerhed på tværs af modparter for at sikre den mest effektive brug af sikkerheder. Til at understøtte dette har Danica en lang række repo-modparter, som kan benyttes i forbindelse med belåning af obligationer, hvis der er behov for at justere beholdningen af kontanter. Danica justerer løbende beholdningerne af obligationer og sikkerheder i depoterne til at imødekomme forventede bevægelser.

I forbindelse med genforsikringsaftaler indgås disse tillige med et bredt udsnit af genforsikringsmodparter med en høj kreditværdighed.

Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Modpartsrisiko udgør en mindre andel af Danica risici. I bilag 2 er vist en række følsomhedsoplysninger vedrørende for Danica, herunder følsomhedsoplysninger vedrørende modpartsrisici.

C.4 Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko er risikoen for tab, hvis Danica er nødt til at sælge aktiver for at fremskaffe likviditet med så kort varsel, at aktiverne ikke kan sælges til fair markedsværdi. Likviditetsrisiko indgår ikke eksplicit i standardformlen.

Behovet for at fremskaffe likviditet med kort varsel vil primært være relevant for margin på derivater eller i tilfælde af ekstraordinært store genkøb, da de fleste løbende pensionsudbetalinger normalt vil kunne forudsiges med en vis præcision.

Væsentlige likviditetsrisici

Størstedelen af Danicas forretningsomfang knytter sig til markedsrenteprodukter uden garanti, hvor 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 produktet Danica Balance vil det på helt kort sigt kun være muligt at sælge de mest likvide aktiver, og store udbetalinger kan derfor ændre aktivsammensætningen. For produkterne Danica Link og Danica Select kan alle aktiver handles på daglig basis.

For den traditionelle forretning tager likviditetsstyringen højde for, at de løbende udbetalinger overstiger indbetalingerne, og at der herudover skal være likviditet til at dække udbetalinger i forbindelse med genkøb. De løbende pensionsudbetalinger udgør en stor andel af de samlede udbetalinger, og de vil normalt kunne forudsiges med en vis præcision, så der kan tages hensyn til det i likviditetsplanlægningen. Hvis aktivernes værdi falder betydeligt i forhold til forpligtelserne i Danica Traditionel, kan der indføres kursværn for at imødegå kunders genkøb til højere værdi end aktivernes. Som følge af policebetingelserne har aktuelle kunder (kunder under udbetaling) generelt ikke noget incitament til at genkøbe. Derfor må det forventes, at genkøbsniveauerne hørende til denne produktgruppe vil være svagt faldende i de kommende år som følge af det gradvise afløb af den traditionelle forretning.

For den traditionelle forretning anvendes derivattransaktioner og repo-forretninger til at styre renterisikoen. I tilfælde af store renteudsving kan det give behov for at fremskaffe likviditet med kort varsel i forbindelse med sikkerhedsstillelse og margin kald.

Metoder til vurdering af likviditetsrisiko

Typisk vil et 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 hensættelserne.

Likviditetsrisiko modelleres ikke særskilt i standardformlen. Samlet vurderes det, at Danica med kort varsel vil være i stand til at fremskaffe så meget likviditet, at Danica vil kunne modstå relativt store og ugunstige likviditetsscenarioer. Likviditetsrisikoen vurderes derfor også at være så begrænset, at det er uden betydning, at risikoen ikke modelleres særskilt i standardformlen.

Investering i overensstemmelse med "prudent person"-princippet

Beskrivelsen om "prudent person"-princippet i afsnit C.2 ovenfor dækker også for investeringer, der eksponerer Danica mod likviditetsrisiko.

De væsentligste risikokoncentrationer for likviditetsrisici

Danica har ingen væsentlige risikokoncentrationer for likviditetsrisici.

Metoder benyttet til risikoreduktion

I Danicas investeringsretningslinjer er der taget højde for likviditetsrisikoen for de forskellige produkter via minimumsrammer for beholdningen af likvide aktivklasser. Det sikrer, at Danica til enhver tid råder over en likviditetsbuffer. Samtidig tager tilrettelæggelsen af likviditeten hensyn til Danicas langsigtede likviditetsbehov.

Hvis likviditetsbehovet i forbindelse med f.eks. ekstraordinært store genkøb i første omgang dækkes ved salg af de mest likvide aktivtyper, vil det på kort sigt kunne resultere i en aktivsammensætning, der afviger fra den ønskede, f.eks. med en overvægt af illikvide alternative investeringer. Med den nuværende allokering til illikvide aktiver skal genkøbsniveauerne stige relativt meget før, der kommer væsentlige ubalancer i porteføljerne. Det skal som mitigerende omstændighed nævnes, at de fleste større kundeflow er kendte op til 3 måneder i forvejen for virksomhedskunder og op til 1 måned for private kunder.

Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

På nuværende tidspunkt beregnes ingen særskilte stresstests for likviditetsrisici. Dog vil Danica, som følge af ændringerne til Solvens II-forordningen, udarbejde likviditetsplaner og tilhørende likviditetsstresstest i 2027, når de nye regler for Solvens II regelsættet træder i kraft.

C.5 Operationelle risici

Som det fremgår af tabel C.O.1, er operationelle risici i Danica kategoriseret som en del af de ikke-finansielle risici. I det følgende beskrives de ikke-finansielle risici, som ud over operationelle risici også omfatter risici vedr. teknologi- og informationssikkerhed, data risici, risiko for økonomisk kriminalitet og regulatorisk compliance risiko.

Væsentlige ikke-finansielle risici

Ikke-finansielle risici vedrører risici for tab som følge af utilstrækkelige eller fejlbehæftede interne processer, kontroller, personer og systemer eller eksterne begivenheder, herunder juridiske og compliance-mæssige risici. Ikke-finansielle risikohændelser defineres som hændelser, der kan have medført et økonomisk tab, haft omdømmemæssige konsekvens eller kan have forårsaget et nærved-tab.

Ikke-finansielle risici omfatter risici forbundet med digitalisering og den teknologiske udvikling. Danica påtager sig yderligere ikke-finansielle risici, hver gang der indtegnes forretning fra nye kunder, indføres nye produkter og ansættes nye medarbejdere.

I tabel C.5.1 nedenfor beskrives de væsentligste risici indenfor de kategorier, der er omfattet af Danicas ikke-finansielle risici.

Risikotype	Beskrivelse
Operational risiko	Operationelle risici vedrører bl.a. risikoen for tab, som følge af fejl i de produkter og tjenester, Danica udbyder, tab pga. proces eller rapporteringsfejl, samt tab relateret til design og anvendelse af modeller, outsourcing, juridiske risici og arbejdspladssikkerhed.
Risiko vedr. teknologi- og informationsikkerhed	Teknologisk risiko vedr. bl.a. risikoen for tab som følge af fejl i de IT-systemer, Danica anvender, samt risikoen for tab i forbindelse med manglende adgang til IT-systemerne. Cyber risiko er et eksempel på en væsentlig teknologisk risiko, hvor der er et stort behov for overvågning og opmærksomhed.
Data risiko	Risiko omhandler risikoen for at lide tab som følge af utilstrækkelige data, uegnet dataarkitektur eller forkert brug af data, f.eks. til værdispørgelse af aktiver og passiver.
Risiko vedr. økonomisk kriminalitet	Økonomisk kriminalitet vedrører bl.a. risikoen for, at Danica misbruges til hvidvask eller finansiering af terrorisme, risikoen for utilsigtet at indgå i aftaler med sanktionerede kunder, virksomheder eller lande, samt risici relateret til bedrageri og bestikkelse.
Regulatorisk compliance-risiko	Regulatorisk compliance-risiko er risikoen for tab, hvis Danica ikke lever op til kravene vedr. f.eks. lov om forsikringsvirksomhed, persondataforordningen, forebyggelse af markedsmissbrug, Prudent Person Princippet og øvrige regler som livsforsikringselskaber skal leve op til.

Tabel C.5.1: Beskrivelse af ikke-finansielle risici

Metoder til vurdering af ikke-finansielle risici

Med baggrund i den årlige vurdering af egen risiko og solvens har bestyrelsen i Danica besluttet, at solvenskapitalkravet hørende til ikke-finansielle risici opgøres retvisende ved brug af standardformlens modul for operationel risiko.

Solvenskapitalkravet til dækning af ikke-finansielle risici overstiger væsentligt størrelsen af de registrerede historiske operationelle tab i Danica. I forhold til de identificerede ikke-finansielle risici, så er der dog en risiko for, at der i enkelte år godt kan realiseres tab, som overstiger de historiske tab.

De væsentligste risikokoncentrationer for ikke-finansielle 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 imødegået gennem et opfattende kontrol setup.

Metoder benyttet til risikoreduktion

Overvågning af Danicas ikke-finansielle risici omfatter to hovedkomponenter:

- Finansielle tab eller nærved-tab som følge af ikke-finansielle hændelser

- Ikke-finansiell risikoeksponering baseret på løbende risikoidentifikation og risikovurdering af Danicas processer.

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

Danica foretager løbende tværgående risikoidentifikationsundersøgelser og vurderer de væsentligste ikke-finansielle risici. Danica begrænser de ikke-finansielle risici ved etablering af interne kontroller, som løbende tilpasses det aktuelle forretningsomfang. Der fastsættes risikobegrænsende tiltag på de væsentligste risici, hvis de ikke ligger inden for de besluttede risikotolerancerammer.

Alle områder af Danica omfattes, og der bliver fastsat risikoejerskab i forhold til hver enkelt risiko. Risikovurderinger opdateres i nødvendigt omfang ved væsentlige interne ændringer.

Hvis der ønskes markedsført et nyt eller væsentligt ændret produkt, så gennemføres der, som en del af produktgodkendelsesprocessen (NAPA-proces), en særskilt risikovurdering i forhold til alle risikoområder. Risikovurderingen forelægges både compliancefunktionen, aktuarfunktionen og risikostyringsfunktionen, som vurderer risiciene ved produktet/ændringen, inden der kan ske en endelig godkendelse af produktet/ændringen i Danicas Produktkomite hhv. Danicas bestyrelse. Produktgodkendelse skal foreligge inden produktet/ændringen kan markedsføres.

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

Danica ønsker at fastholde en stærk risiko - og compliancekultur. Ledelsen og alle medarbejdere deltager i årlige obligatoriske e-learning-kurser om f.eks. konkurrencelovgivning, bekæmpelse af hvidvask, whistleblower, persondataforordningen og informationssikkerhed.

Danicas tilgang til ikke-finansiell risikostyring er beskrevet i en række politikker og ledelsesdokumenter og der er fastlagt principper og ansvar for styring af ikke-finansielle risici på tværs af selskabets tre forsvarslinjer. Der er fastlagt en it-sikkerhedspolitik, der også understøtter den ikke-finansielle 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

Sammenlignet med de finansielle og forsikringsmæssige risici, vurderes de operationelle og øvrige ikke-finansielle risici at være relativt begrænset. På nuværende tidspunkt laves der derfor ingen regelmæssige stresstest vedr. operationelle og øvrige ikke-finansielle risici.

C.6 Andre væsentlige risici

Udover de risici, som er beskrevet i afsnittene C.1 til C.5, er Danica eksponeret mod øvrige risici forbundet med bæredygtighed, omdømme og strategi som det fremgår af tabel C.O.1.

Væsentlige øvrige risici

Øvrige risici vedrører risici forbundet med bæredygtighed, adfærd og strategi. Disse risici er typisk tværgående risici som enten opstår i forbindelse med eller binder forskellige andre risikotyper sammen. En tværgående risiko er en ekstra kilde til risiko, og skal håndteres som en integreret del af øvrige risici. Eksempelvis vil bæredygtighedsrisiko så som klimarisiko være en kilde til risiko indenfor både markedsrisiko og forsikringsrisiko.

Bæredygtighedsrisici

Emner vedrørende bæredygtighed og ESG (miljø, social og governance) har igennem de senere år fået stadig større betydning for Danica, Danicas kunder, medier, NGO'er og myndigheder. Der er derfor også kommet større fokus på de afledte risici.

Danica har en strategi for bæredygtighed frem mod 2025. Danicas arbejde har særligt fokus på tre temaer, som understøtter FN's Verdensmål, nemlig klima og miljø, finansiell tryghed og et sundere liv. Arbejdet med bæredygtighed og ESG har især indflydelse på Danicas strategiske risici, klima- og biodiversitetsrisici, omdømmerisiko og regulatoriske risiko. De strategiske risici relaterer sig til de strategiske målsætninger, som er defineret i strategien for bæredygtighed i Danica. Klima- og biodiversitetsrisici relaterer sig til, i hvilken grad aktiverne i Danica er eksponeret mod klimarisici og biodiversitetsrisici. Omdømmerisikoen er udtryk for, at det kan påvirke Danicas evne til at fastholde og tiltrække både kunder og medarbejdere, hvis Danicas indsats i forhold til bæredygtighed og ESG ikke vurderes at være tilstrækkelig, eller hvis Danica ikke vurderes at handle med den professionalisme, der forventes af et stort livsforsikringselskab

Adfærdsrисici

Adfærdsrисici er risikoen for tab som følge af den adfærd Danica udøver internt og overfor kunder f.eks. i forbindelse med produkter eller rådgivning lægger Danica vægt på en ordentlig behandling af kunderne og interessenter samt åbenhed og gennemsigtighed i sin kommunikation. Risikoen begrænses via en generel høj standard ved håndtering af adfærdsrисici. Danica har politikker og forretningsgange, som fastlægger konkrete krav til forretningsdriften, og som analyseres og definerer Danicas håndtering af kunder, medarbejdere og øvrige interessenter.

Strategiske risici

Strategiske risici er risikoen for, at Danica ikke når sine strategiske mål, uanset om det skyldes interne eller eksterne forhold. Dette kan f.eks. være fejlagtig identifikation af risici i forbindelse med strategien, mangelfuld eksekvering af strategien eller manglende kapital til at underbygge strategien.

Danica overvåger løbende de strategiske risici, og bestyrelsen gennemgår én gang årligt de væsentligste risici, herunder sandsynligheden for at de indtræffer og den effekt, som det i givet fald vil have på forretningen samt mulige mitigerende tiltag. I det daglige er det direktionen, der har ansvar for eksekveringen af strategien.

Overordnet vurderes de væsentligste risici at vedrøre:

- Udviklingen på det danske pensionsmarked generelt, herunder udviklingen som følge af ændret regulering
- Danicas markedsposition og konkurrenceevne, som bl.a. afhænger af Danicas priser, værditilbud og opnåede afkast

- Danicas fokus på samfundsansvar og bæredygtighed, herunder forskellige interessenters vurdering af, om Danicas indsats er tilstrækkelig, og om indsatsen - f.eks. i relation til klassifikation af bæredygtige investeringer - lever op til myndighedernes krav
- Danica er påvirket af omdømme risici, hvilket bl.a. kan medføre at medierne og andre interessenter kan have en mere kritisk tilgang til vurderingen af Danica
- Danicas forventede udskiftning af kernesystem for fortsat at kunne fastholde Danicas markedsposition og fortsat at kunne fastholde Danicas markedsposition og fortsat at kunne levere service og ydelser i et dynamisk marked.

Der vurderes ikke at have været væsentlige ændringer til øvrige risici i løbet af det seneste år.

Metoder til vurdering af væsentlige øvrige risici

Med baggrund i den årlige vurdering af egen risiko og solvens er det besluttet, at der ikke er behov for at indregne et særskilt kapitalkrav til de tværgående risici, da risikoen vurderes at være dækket af det solvenskapitalkrav, der opgøres med baggrund i de finansielle, forsikringsmæssige og ikke-finansielle risici.

De væsentligste risikokoncentrationer for væsentlige øvrige risici

Risikokoncentrationer for øvrige, tværgående risici vurderes at være dækket af beskrivelserne i afsnittene C.1 til C.5.

Metoder benyttet til risikoreduktion

Da de øvrige risici har tværgående karakter, vil risikoen også blive reduceret og overvåget via en række forskellige tiltag. Det gælder f.eks. via det strategiske fokus, der er beskrevet i årsrapport 2025 for Danica, de risikoreduktionsmetoder, der er beskrevet i afsnittene C.1. til C.5 samt beskrivelsen af ledelsessystemet i kapitel B.

Metoder og antagelser for følsomhedsanalyser og stresstest

Da de ovenfor beskrevne risici har tværgående karakter, er følsomhedsanalyser og stresstest vedr. disse risici indeholdt i de følsomhedsanalyser og stresstest, der laves for risikotyperne beskrevet i afsnittene C.1 til C.5. Det gælder f.eks. også for klimarisici, som vurderes at være dækket af følsomhedsanalyserne vedr. især de finansielle og forsikringsmæssige risici.

C.7 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om Danicas risikoprofil.

Kapitel D – Værdiansættelse til solvensformål

I dette kapitel beskrives forskelle på værdiansættelsesmetoderne til solvens – og regnskabsformål.

D.1 Aktiver

Danicas aktiver kan klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Heraf fremgår, hvordan aktivklassen værdiansættes ved opgørelse af solvensbalancen og regnskabsbalancen.

Værdiansættelsesmetode		
Aktivklasse	Solvens	Regnskab
Immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver er til solvensformål værdiansat til 0 kr.	Består af værdien af overtagne kunde-forhold samt færdigudviklet software og software under udvikling. Immaterielle aktiver indregnes til kostpris inkl. af- og nedskrivninger og er værdiansat til 492 mio. kr. i regnskabet.
Materielle aktiver	Består af domicilejendomme, som Danica benytter til administration. Ejendomme opgøres til dagsværdi efter samme principper som koncernens investeringsejendomme.	Svarer til solvens.
Investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og kapitalgevinster. Værdien af investeringsejendomme opgøres til dagsværdi ud fra en diskonteringsmodel afhængig af afkastprocent, som er individuel for hver ejendom. Afgrænsning af domicilejendomme sker 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.	Svarer til solvens.
Kapitalandele i associerede virksomheder	Opgøres efter kostpris på erhvervelsetidspunktet og reguleres efterfølgende med indre værdis metode. De associerede virksomheders værdiansættelse af egne aktiver og passiver sker i overensstemmelse med koncernens principper.	Svarer til solvens
Andre finansielle investeringsaktiver	Andre finansielle investeringsaktiver indregnes til dagsværdi på handelsdagen. 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.	Svarer til solvens, dog indregningsdag pr. afregningsdag i regnskabet

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.

	Derivater måles til dagsværdi. Såfremt dagsværdien er positiv, indgår derivatet som aktiv. Ved negativ dagsværdi indgår derivatet som passiv under regnskabsposten "anden gæld".	Svarer til solvens
Indlån i kreditinstitutter	Klassificeres som tilgodehavende og værdiansættes derfor efter samme princip til amortiseret kostpris. Opgøres ud fra handelsdato.	Svarer til solvens, dog med indregningsdag pr. afregningsdato
Investeringsaktiver tilknyttet markedrenteprodukter	Klassificeres som finansielle aktiver designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Når et aktiv handles på et aktivt marked anvendes den officielle kurs på balancedagen. Hvis der ikke foreligger et aktivt marked, bliver generelt anerkendte værdiansættelsesmetoder anvendt med markedsbaserede parametre. For mere komplekse instrumenter inddrages risikofaktorer når disse er relevante for at danne et realistisk skøn. Inkluderes som et aktiv på handelsdagen ved værdiansættelse til solvensformål.	Svarer til solvens, dog med indregningsdag pr. afregningsdato
Tilgodehavender	Måles til amortiseret kostpris og opdeles på genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser, samt tilgodehavender for forsikringstagere og virksomheder, andre tilgodehavender og udskudt pensionsafkastskat.	Svarer til solvens

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

D.2 Forsikringsmæssige hensættelser

De forsikringsmæssige hensættelser i Danica 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.

Produkt				
Forretningsområde	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerheder
Traditionel	Værdien svarer til værdien af pensionerne (Garanterede 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).	Stokastisk fremregning i en række økonomiske og demografiske scenarier, genereret ud fra henholdsvis afkast i gennemsnit skal følge EIOPA-rentekurven med VA-tillæg, samt at i gennemsnit vil forventningen til levetider, hyppighed for invaliditet, sandsynligheder for omskrivning til fripolice og genkøb og omkostninger følge de senest gældende anmeldte satser. Risikomargen opgøres som den pris en investor vil kræve for at overtage risikoen (Cost-of-Capital metode).	Der laves ikke en stokastisk fremregning i regnskab. Forskel i opgørelsen af Risikomargen. Denne sættes i regnskabet lig med den ekstra værdi af pensionerne, som mere konservative forventninger har 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.	Opgørelsen er baseret på modelpoints, der repræsenterer den fulde bestand. Dette vil være forbundet med noget varians i forhold til at regne på en fuld bestand. 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	Værdien svarer til værdien af pensionerne, (Best estimate). 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	For Balance uden garanti samt unit link med særlig udligningsmekanisme (Tidspension) regnes der stokastisk som for Traditionel, for de øvrige er den primære forskel, at der ikke regnes stokastisk.	Som for Traditionel anvendes der ikke en stokastisk fremregning i regnskab. Risikomargen regnes som for Traditionel. Forskel i opgørelsen af fortjenstmargen. I regnskabet indregnes der fremtidige	Usikkerhederne er som beskrevet for Traditionel. For Balance med garanti og Link er usikkerheden ved modelpoints ikke relevant, da der regnes på fuld bestand.

	stiller risikovillig kapital til rådighed (Fortjenstmargen).	Risikomargen opgøres som for Traditionel.	præmier fra policerne, når fortjenstmargen opgøres.	
Tab af erhvervsevne	Værdien svarer til værdien af pensionerne på både indtrufne skader (Erstatningshensættelser) samt forventede skader vedrørende eksisterende forretning og forudbetalt præmie (Præmie-hensættelser). 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, dog med følgende undtagelser: 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 indregningen af fremtidige præmier og risikoperioder.	I forhold til fastsættelsen af forventninger til levetider, 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) samt forventede skader vedrørende eksisterende forretning og forudbetalt præmie (Præmie-hensættelser). Hertil lægges en pris for, at antagelserne bag forventningerne ikke holder (Risikomargen).	Forventninger til efteranmeldelser 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 i opgørelsen af Risikomargen. Denne sættes i regnskabet lig med den ekstra værdi, som mere konservative forventninger havde ledt frem til.	I forhold til fastsættelsen af forventninger til efteranmeldelse af skader samt nye 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 for hensættelser ved opgørelse af solvenskapitalkrav samt regnskabet

Danica opgør de forsikringsmæssige hensættelser til brug for solvens ud fra en stokastisk fremregning på produkterne Traditionel, Balance uden garanti og Tidspension. Dette er en af de væsentligste forskelle i metoden til opgørelse af hensættelser til regnskab. Derudover er der en forskel vedrørende indregning af fremtidige præmier og risikoperioder, samt indregningen af fortjenstmargen. Fortjenstmargen udgør nutidsværdien af den forventede fremtidige overskud 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.

Der er også forskel i opgørelsen af risikomargen. 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 invaliditets- og reaktiveringsrisikoen i SUL samt genkøbsrisikoen i markedsrenteprodukterne.

En vigtig forudsætning for opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser er den indregnede rentekurve, der bliver fastsat af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA. Udover selve rentekurven kan selskaberne 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.

I forhold til de produkter hvor der i fremregningen anvendes stokastiske økonomiske scenarier, er disse scenarier ligeledes kalibreret med udgangspunkt i ovennævnte rentekurve.

Antagelserne vedrørende levetid, invaliditet, omkostninger og sandsynligheder for omskrivning til genkøb og fripolice revurderes årligt, og det har i 2025 ikke givet anledning til væsentlige ændringer.

De forsikringsmæssige hensættelser samt genforsikringsandele af hensættelserne fremgår af bilag 1.

Danica benytter VA-tillægget til rentekurven. For yderligere indblik i hensættelser og kapitalgrundlag henvises til bilag 1.

Betydningen af VA-tillægget for Danica er som følger:

VA-tillæg (mio. kr.)	Inkl. VA-tillæg	Ekskl. VA-tillæg	Forskel
Forsikringsmæssige hensættelser	496,522	493,929	-2,593
Solvenskapitalkrav	14,904	15,480	576
Minimumskapitalkrav	6,707	6,966	259
Basiskapitalgrundlag	29,376	28,864	-512
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	29,376	28,864	-512
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	30,805	28,837	-1,968
Dækningsgrad i forhold til solvenskapitalkravet	197%	186%	-11%

Tabel D.2.2: Solvens - og kapitalsituationen med / uden brug af volatilitetsjustering

D.3 Andre forpligtelser

Danicas øvrige forpligtelser klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Heraf fremgår, hvordan forpligtelsen værdiansættes ved opgørelse af solvensbalancen og regnskabsbalancen.

Værdiansættelsesmetode		
Forpligtelser	Solvens	Regnskab
Udskudte skatteforpligtelser	Opgøres som regnskabets værdiansættelsesmetode tillagt selskabsskat af forventet fremtidigt overskud og forskel 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 regnskabets værdiansættelsesmetode.	Måles til amortiseret kostpris suppleret af dagsværdien for hedging af renterisiko, som udgøres af derivater.

Tabel D.3.1: Forskelle mellem værdiansættelse til solvensformål i forhold til værdiansættelsen i regnskab

D.4 Alternative værdiansættelsesmetoder

Hovedparten af Danicas investeringsaktiver værdiansættes til dagsværdi baseret på noterede priser på aktive markeder. For unoterede investeringer anvendes alternative værdiansættelsesmetoder, hvilket fremgår af note 24 i årsrapporten for 2025 for Danica koncernen.

Værdiansættelsen af de unoterede investeringer sker i henhold til koncernens underliggende forretningsgange og værdiansættelsespolitikker på området. Værdiansættelsen sker efter en på investerings-tidspunktet fastlagt metode og væsentlige ændringer i både værdier og metoder og modeller godkendes altid af Danicas Værdiansættelseskomité.

Værdiansættelsesprocessen i Danica skelner mellem fondsinvesteringer, hvor Danica modtager rapportering og input til værdiansættelse fra en ekstern manager, og direkte investeringer, hvor Danica anvender interne modeller til værdiansættelsen.

Værdiansættelse af fondsinvesteringer

Udgangspunktet for værdiansættelsen er den regnskabsrapportering fra fondens manager (NAV-rapportering), som Danica i de fleste tilfælde modtager hvert kvartal eller hver måned. Danica kan kun foretage en korrektion af de modtagne input, hvis dette godkendes af Danicas værdiansættelseskomité.

I perioden mellem modtagelsen af to NAV-rapporteringer tillægges eller fratrækkes de løbende cash flows i værdiansættelsen. Herudover kan værdiansættelsen korrigeres via Danicas gruppejusteringsmodel.

Gruppejusteringsmodellen anvender følgende input til beregning af det løbende afkast:

- Fonde og deres underliggende porteføljeselskaber tilknyttes referenceindekser, der afspejler værdien af børsnoterede aktier eller lån og er kategoriseret efter sektor og geografi. Referenceindeksernes markedsafkast benyttes som input til beregning af det løbende afkast på fondsinvesteringerne.
- Gennemslagsfaktor der angiver, hvor stor en del af afkastet på de tilkoblede børsnoterede indeks, der tillægges den enkelte investering. Gennemslagsfaktorerne er som udgangspunkt baseret på Danicas egne regressionsanalyser. I de tilfælde, hvor der ikke kan foretages beregninger med stærk statistisk signifikans, baseres gennemslagsfaktorerne på eksternt beregnede data fra internationale udbydere med adgang til store mængder af historiske data.
- Ud fra et væsentlighedsprincip har Danica fastsat en tærskel for, hvornår der foretages en korrektion. Det skal ses i sammenhæng med, at modellen er forbundet med en vis usikkerhed.
- Effekten af en opdateret værdiansættelse, baseret på gruppejusteringsmodellen, beregnes og justeres dagligt, hvilket sikrer, at væsentlige markedsudsving straks integreres i værdiansættelserne.

Værdiansættelse af direkte investeringer

Ved værdiansættelse af direkte investeringer anvender Danica internt udviklet værdiansættelsesmodel, hvor modellen vurderes fit-for-purpose i forhold til den enkelte investering.

Input til værdiansættelsen kan variere mellem de enkelte investeringer, men vil normalt baseres på f.eks. senest modtaget rapportering fra selskabet samt oplysninger om drift, kapitalstruktur, governance eller andre selskabsspecifikke oplysninger.

Ved værdiansættelse af direkte gældsinstrumenter foretages desuden en kreditvurdering baseret på virksomhedens seneste rapportering, der sammenholdes med en meget stor population af selskaber inden for f.eks. samme branche. Kreditvurderingen foretages via et anerkendt eksternt kreditinstitut, der kreditvurderer tusindvis af selskaber, og herved har et meget omfangsrigt datagrundlag at basere analyserne på. Kreditvurderingen anvendes bl.a. til at vurdere de gældende markedsspreads som udtryk for aktuelle risikopræmier samt til at opdatere den enkelte investerings afkastkrav.

Efterprøvning af historiske værdiansættelser via backtest

På kvartalsvis basis foretages der backtest af de historiske værdiansættelser for fondsinvesteringerne. Danicas værdiansættelsesmodeller og principper bliver som minimum årligt gennemgået og valideret eller tilpasset af Værdiansættelseskomitéen.

Backtest af værdiansættelsen af de direkte investeringer er ikke mulig i samme grad, idet der ikke modtages nogen egentlig eksternt udarbejdet værdiansættelse som ved fondsinvesteringer. Der anvendes dog viden om Danicas egne transaktioner samt offentligt kendte transaktioner til vurdering af, om niveauet for Danicas værdiansættelser på lignende aktiver, ligger på et rimeligt niveau.

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 – Kapitalstyring

I dette kapitel beskrives kapitalgrundlaget samt solvenskapitalkrav. Som det fremgår af afsnit B.3 og kapital C, så opgøres solvenskapitalkravet i Danica ved brug af Solvens II standardformlen.

E.1 Kapitalgrundlag

Politikker og processer m.v. til forvaltning af selskabets kapitalgrundlag

Danica har fokus på at sikre, at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt til at dække de risici, som kan forventes ved selskabets fortsatte drift og ud fra den valgte strategi. Bestyrelsen fastlægger på baggrund heraf rammer for den nødvendige solvensmæssige overdækning og den ønskede klassifikation af kapitalgrundlaget opdelt i tiers. Betingelserne for tiers skal være til stede på alle tidspunkter, og egenkapitalen skal være til fuld disposition og ubehæftet for at sikre dens effektivitet som støtteberettiget kapital.

Danicas kapitalplan fastlægger de nærmere retningslinjer for den kapital, som vurderes tilstrækkelig til i relevante scenarier at understøtte den forretningsmæssige udvikling. Kapitalgrundlaget skal sikre, at Danica har en tilstrækkelig kapital til at understøtte forretningsstrategien og den forretningsmæssige udvikling i den strategiske planlægningsperiode frem til og med 2028.

Bestyrelsen i Danica har bl.a. besluttet,

- at det anerkendte kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet, mindst skal udgøre 150% af solvenskapitalkravet.
- at det anerkendte kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet fratrukket solvenskapitalkravet skal udgøre minimum 8,0 mia. kr.
- at kapitalnødplanen skal iværksættes, hvis det anerkendte kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkravet, udgør mindre end 130%.

Bestyrelsen har herudover fastlagt risikotolerancer for Danicas forskellige risikokategorier. Bestyrelsen skal orienteres, hvis tolerancerne overskrides. Udviklingen i kapitalgrundlaget og solvenskapitalkravet samt overholdelsen af bestyrelsens overordnede risikotolerancer overvåges på daglig basis.

Danica har etableret forretningsgange, der lever op til kravene 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, interne kontrolprocedurer og procedurer for funktionsadskillelse samt tilstedeværelsen af de nødvendige ressourcer.

Kapitalgrundlaget

Nedenstående tabel viser kapitalgrundlaget for Danica pr. 31. december 2025.

Kapitalgrundlag (mio. kr.)	31.12.2025	31.12.2024	Ændring
Egenkapital	19,496	20,435	-939
Forskelle i værdiansættelse mellem regnskab og Solvens-II	11,081	10,009	1,072
Foreslået udbytte	-1,200	-1,051	-149
Ansvarligt lån (Tier 2)	0	3,688	-3,688
Kapitalgrundlag i alt	29,377	33,081	-3,705
Tier 1	29,377	29,393	-16
Tier 2	0	3,688	-3,688
Tier 3	-	-	-
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	29,377	33,081	-3,705
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	29,377	30,805	-1,428

Tabel E.1.1: Kapitalgrundlaget i Danica

Kapitalgrundlaget i Danica har en simpel struktur uden anvendelse af Tier 3 kapitalelementer:

- Den væsentligste del af kapitalgrundlaget består af Danicas egenkapital, som ultimo 2025 udgjorde 19,5 mia. kr.
- Forskelle i værdiansættelse mellem regnskabsbalancen og solvensbalancen består primært af
 - forventet fremtidigt overskud, der indregnes som en del af kapitalgrundlaget
 - immaterielle aktiver som ikke kan indregnes i kapitalgrundlaget
 - forskelle i principperne for opgørelse af risikomargen mellem solvens og regnskab
 - udskudte skatteeffekter ifm. opgørelsen af ovenstående
- Foreslået udbytte, som forventes udbetalt, fratrækkes i kapitalgrundlaget. Pr. 31. december 2025 udgjorde 1,2 mia. kr.

Forskellen i værdiansættelse udgjorde 11,1 mia. kr. pr. 31. december 2025 mod 10,0 mia. kr. pr. 31. december 2024. Ændringen skyldes primært, en stigning i forventet fremtidigt overskud og en reduktion i risikomargen, hvilket delvist modsvares af ændringer til udskudte skattepassiver på solvensbalancen.

Danica har i september 2025 indfriet et lån, der tidligere indgik som et Tier-2 kapitalelement. Lånet var udstedt af Danica og var noteret på Irish Stock Exchange.

Det anerkendte kapitalgrundlag til dækning af både solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet udgør 29,4 mia. kr. svarende til det samlede kapitalgrundlag. Den tidligere forskel, som kan ses i 2024, skyldes at Tier-2 lånet ikke kan indregnes fuldt ud til dækning af minimumskapitalkravet.

Danicas kapitalnødplan beskriver bl.a. muligheden for at udstede yderligere lånekapital. Ansvarlige lån kan kun indregnes i det anerkendte kapitalgrundlaget til dækning af solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet indenfor de grænser, der er fastlagt i Solvens II reguleringen.

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

E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Nedenstående tabel viser solvens- og minimumskapitalkravet pr. 31. december 2025 i Danica.

Solvenskapitalkrav og solvensdækning (mio. kr.)	31.12.2025	31.12.2024	Ændring
Markedsrisiko	22,774	22,944	-170
Modpartsrisiko	429	522	-93
Livsforsikringsrisiko	6,990	6,760	230
Sygeforsikringsrisiko	2,668	3,518	-851
Diversifikation	-6,383	-6,851	468
Primært solvenskapitalkrav	26,478	26,894	-416
Operational risiko	787	793	-6
Tabsabsorberende evne af de forsikringsmæssige hensættelser	-8,168	-7,797	-371
Tabsabsorberende evne af de udskudte skatter	-4,193	-3,884	-308
Solvenskapitalkrav	14,904	16,005	-1,101
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	29,377	33,081	-3,705
Dækningsgrad i forhold til solvenskapitalkravet	197%	207%	-10%
Nominel overdækning	14,472	17,076	-2,604
Minimumskapitalkrav	6,707	7,060	-353
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	29,377	30,805	-1,428
Dækningsgrad i forhold til minimumskapitalkravet	438%	436%	2%

Tabel E.2.1: Solvens – og minimumskapitalkrav i Danica

Danica har en betryggende dækningsgrad, der væsentligt overstiger de minimumsgrænser, bestyrelsen har fastsat.

Solvenskapitalkrav

Solvenskapitalkravet er opgjort ved brug af de moduler, som er fastlagt i Solvens II reguleringen, og som er illustreret i figur C.O.2. I tabellen ovenfor fremgår solvenskapitalkravet for de overordnede moduler. Danicas solvenskapitalkrav udgør 14,9 mia.kr. Ultimo 2025 og er siden ultimo 2024 faldet 1,1 mia. kr. Reduktion i solvenskapitalkravet primært kan henføres til en justeret opgørelse af den solvensmæssige risiko knyttet til syge- og ulykkesforsikringer samt stigende tabsabsorberende effekt fra hensættelserne.

Forenklede metoder

I henhold til Solvens II reguleringen er der visse muligheder for at benytte forenklede beregningsmetoder. Med baggrund i arten, omfanget og kompleksiteten af Danicas risici, har bestyrelsen i den årlige vurdering af egen risiko og solvens besluttet at anvende forenklede beregninger på følgende områder, som alle er omfattet af Solvens II reguleringen:

- Ved beregning af omkostningsrisici for livsforsikringer (jf. artikel 94).
- Ved beregning af livsforsikringskatastroferisici (jf. artikel 96).
- Ved beregning af omkostningsrisici for sygeforsikring (jf. artikel 101).
- Ved beregning af den risikotilpassede værdi af sikkerhedsstillelse i modpartsrisici, idet den risikotilpassede værdi, som sikkerheder indgår med, er baseret på fast nedskrivning (jf. artikel 112).
- Ved beregning af solvenskapitalkravet for policer, som dækkes via Forenede Gruppeliv, benyttes forenklede beregninger på modulerne for dødelighedsrisici (jf. artikel 91), invaliditets- og sygdomsrisici (jf. artikel 93), omkostningsrisici (jf. artikel 94), livsforsikringskatastroferisici (jf. artikel

96), invaliditetsrisici for indkomstsikring (jf. artikel 100) og sygeforsikringsomkostningsrisici (jf. artikel 101).

Danica anvender ikke selskabsspecifikke parametre.

Udskudt skats tabsabsorberende evne

I forbindelse med opgørelsen af solvenskapitalkravet tager Danica højde for den tabsabsorberende effekt fra udskudte skatteaktiver, der opstår i forbindelse med det samlede tab i solvensscenariet. Effekten er angivet som "Tabsabsorberende evne af de udskudte skatter" i tabel E.2.1 ovenfor.

For at indregne de udskudte skatters absorberende evne i solvenskapitalkravet skal det sandsynliggøres, at det teoretiske skatteaktiv kan udnyttes efter solvensscenariet, er indtruffet, enten ved fremtidige positive resultater eller ved nettofisering mod eksisterende udskudte skattepassiver.

Metoden for Loss-Absorbing Capacity of Deferred Taxes (LACDT) tager udgangspunkt i det DTL, der fremgår på Solvens II-balancen og den reduktion heri der sker i forbindelse med SCR-scenariet. Reduktionen i DTL sker på baggrund af reduceret forventet fremtidig indtjening i SCR-scenariet og LACDT er dermed baseret på netting mellem DTL på Solvens II-balancen og det udskudte skatteaktiv (reduktion i DTL), som fremkommer i forbindelse med SCR-scenariet.

Baseret på ovenstående metode opgør Danica den mulige justering for de udskudte skatters absorberende evne til 4,2 mia. kr. pr. 31. december 2025 sammenlignet med 3,9 mia. kr. pr. 31. december 2024.

Danicas minimumskapitalkrav udgør 6,7 mia. kr. pr. 31. december 2025, jf. tabel E.2.1 ovenfor. Minimumskapitalkravet er baseret på den øvre grænse i korridoren 25% til 45% af solvenskapitalkravet, idet det lineære minimumskapitalkrav overstiger den øvre grænse for minimumskapitalkravet.

Minimumssolvenskapitalkrav

Minimumskapitalkrav (mio. kr.)	31.12.2025	31.12.2024	Parametre
Lineært minimumskapitalkrav	7,091	7,060	
Solvenskapitalkrav	14,904	16,005	
Minimumskapitalkravet i alt	6,707	7,060	
Minimumskapitalkravet vedr. skadesforsikring			
Udgift til lægebehandling, hensættelser	508	435	4.7%
Udgift til lægebehandling, præmier	701	575	4.7%
Minimumskapitalkravet vedr. livsforsikring			
Garanterede ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele	93,056	101,758	3.7%
Fremtidige diskretionære ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele	11,839	12,010	-5.2%
Garanterede ydelser vedr. unit-link	369,141	333,130	0.7%
Garanterede ydelser vedr. anden livsforsikring	18,738	18,649	2.1%
Risikosum	1,756,780	1,641,050	0.07%

Tabel E.2.2: Specifikation af Danicas minimumskapitalkrav

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

Danica anvender ikke muligheden for at omregne aktierisici til en obligationslignende afkast og risikoprofil, der matcher pensionsforpligtelserne.

E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model

Solvenskapitalkravet for Danica er opgjort ved brug af standardformlen. I forbindelse med Danicas seneste vurdering af egen risiko og solvens er det vurderet, at standardformlen overordnet set giver et retvisende billede af Danicas tabeksponering i et 200 års scenarie når der tagets højde for forretningsmodellen, strategien og risikoprofilen.

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

Danica har overholdt reglerne for størrelsen af solvenskapitalkravet og minimumssolvenskapitalkravet i rapporteringsperioden. Det er forventningen, at kravene til både solvenskapitalkravet og minimumssolvenskapitalkravet også vil kunne overholdes i den strategiske planlægningsperiode.

E.6 Andre oplysninger

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om Danicas kapitalstyring.

Bilag 1: QRT skemaer

Balance sheet

S.02.01.01.01

		Solvency II value		Statutory accounts value	
		C0010		C0020	
Assets					
Goodwill	R0010			420,031,358.00	
Deferred acquisition costs	R0020				
Intangible assets	R0030				
Deferred tax assets	R0040				
Pension benefit surplus	R0050				
Property, plant & equipment held for own use	R0060	392,502,360.30			
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	284,084,810,554.07		186,888,683,975.00	
Property (other than for own use)	R0080	14,350,587,091.41		286,490,979.00	
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	5,450,315,834.89		21,523,166,207.00	
Equities	R0100	22,421,623,951.96		16,714,158,184.00	
Equities - listed	R0110	8,404,402,303.25		2,986,648,236.00	
Equities - unlisted	R0120	14,017,221,648.71		13,727,509,948.00	
Bonds	R0130	99,410,108,280.95		93,576,686,471.00	
Government Bonds	R0140	31,260,380,918.33		28,989,929,977.00	
Corporate Bonds	R0150	67,800,746,261.14		64,586,756,494.00	
Structured notes	R0160	346,785,475.07			
Collateralised securities	R0170	2,195,626.41			
Collective Investments Undertakings	R0180	5,662,651,712.78		15,239,839,507.00	
Derivatives	R0190	110,985,775,821.43		27,775,496,634.00	
Deposits other than cash equivalents	R0200	25,803,747,860.65		11,772,845,993.00	
Other investments	R0210				
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	389,861,181,350.73		411,953,883,114.00	
Loans and mortgages	R0230	657,764,059.01		287,755,651.00	
Loans on policies	R0240				
Loans and mortgages to individuals	R0250				
Other loans and mortgages	R0260	657,764,059.01		287,755,651.00	
Reinsurance recoverables from:	R0270	206,338,030.00		206,338,032.00	
Non-life and health similar to non-life	R0280	0.00		0.00	
Non-life excluding health	R0290				
Health similar to non-life	R0300				
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	206,285,500.00		206,285,501.00	
Health similar to life	R0320	167,305,038.00		167,305,038.00	
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	38,980,462.00		38,980,463.00	
Life index-linked and unit-linked	R0340	52,530.00		52,531.00	
Deposits to cedants	R0350				
Insurance and intermediaries receivables	R0360	632,115,717.00		632,115,717.00	
Reinsurance receivables	R0370	-744,340.00		-744,340.00	
Receivables (trade, not insurance)	R0380	647,782,624.00		2,317,243,556.00	
Own shares (held directly)	R0390				
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400				
Cash and cash equivalents	R0410	2,043,161,645.01		864,851,562.00	
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	1,702,582,989.00		5,720,541,387.00	
Total assets	R0500	680,227,494,989.12		609,290,700,012.00	
Liabilities					
Technical provisions – non-life	R0510	509,701,975.00		773,174,751.00	
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520	0.00		0.00	
Technical provisions calculated as a whole	R0530				
Best Estimate	R0540				
Risk margin	R0550				
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	509,701,975.00		773,174,751.00	
Technical provisions calculated as a whole	R0570				
Best Estimate	R0580	507,631,289.00			
Risk margin	R0590	2,070,686.00			
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	125,722,723,198.00		128,963,293,825.00	
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	15,807,788,997.00		16,538,226,295.00	
Technical provisions calculated as a whole	R0620				
Best Estimate	R0630	15,062,888,360.00			
Risk margin	R0640	744,900,637.00			
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	109,914,934,201.00		112,425,067,530.00	
Technical provisions calculated as a whole	R0660				
Best Estimate	R0670	108,777,093,126.00			
Risk margin	R0680	1,137,841,075.00			
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	370,290,540,880.00		382,180,390,810.00	
Technical provisions calculated as a whole	R0700				
Best Estimate	R0710	369,141,008,736.00			
Risk margin	R0720	1,149,532,144.00			
Other technical provisions	R0730				
Contingent liabilities	R0740				
Provisions other than technical provisions	R0750	227,295,765.00		227,295,765.00	
Pension benefit obligations	R0760				
Deposits from reinsurers	R0770				
Deferred tax liabilities	R0780	4,192,540,240.00		299,328,537.00	
Derivatives	R0790	116,446,183,484.34		63,844,349,912.00	
Debts owed to credit institutions	R0800	25,219,572,578.00		1,840,119,845.00	
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810				
Insurance & intermediaries payables	R0820	122,966,925.00		122,966,925.00	
Reinsurance payables	R0830	10,410,511.00		10,410,511.00	
Payables (trade, not insurance)	R0840	5,735,519,235.00		6,883,546,721.00	
Subordinated liabilities	R0850	0.00		0.00	
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860				
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870				
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	1,173,459,610.00		4,649,921,289.00	
Total liabilities	R0900	649,650,914,401.34		589,794,798,891.00	
Excess of assets over liabilities	R1000	30,576,580,587.78		19,495,901,121.00	

Premiums, claims and expenses by line of business

Life

S.05.01.01.02

Line of Business for: life insurance obligations						
		Health insurance	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance	Other life insurance	Total
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0300
Premiums written						
Gross	R1410	1,955,916,195.00	2,967,989,932.00	47,615,491,402.00	22,533,698.00	52,561,931,227.00
Reinsurers' share	R1420	47,592,912.00	20,688,903.00	12,300,000.00		80,581,815.00
Net	R1500	1,908,323,283.00	2,947,301,029.00	47,603,191,402.00	22,533,698.00	52,481,349,412.00
Premiums earned						
Gross	R1510	2,394,958,638.00	2,967,989,932.00	47,615,491,402.00	22,533,698.00	53,000,973,670.00
Reinsurers' share	R1520	47,592,912.00	20,688,903.00	12,300,000.00		80,581,815.00
Net	R1600	2,347,365,726.00	2,947,301,029.00	47,603,191,402.00	22,533,698.00	52,920,391,855.00
Claims incurred						
Gross	R1610	3,013,642,243.00	12,044,960,237.00	29,889,421,667.00	478,070,396.00	45,426,094,543.00
Reinsurers' share	R1620	58,532,116.00	-11,056,334.00	-1,585.00		47,474,197.00
Net	R1700	2,955,110,127.00	12,056,016,571.00	29,889,423,252.00	478,070,396.00	45,378,620,346.00
Expenses incurred						
Administrative expenses						
Gross	R1910	91,604,304.00	631,330,402.00	478,936,672.00	5,342,612.00	1,207,213,990.00
Reinsurers' share	R1920					
Net	R2000	91,604,304.00	631,330,402.00	478,936,672.00	5,342,612.00	1,207,213,990.00
Investment management expenses						
Gross	R2010	35,786,554.00	289,248,839.00	717,405,961.00	10,247,028.00	1,052,688,382.00
Reinsurers' share	R2020					
Net	R2100	35,786,554.00	289,248,839.00	717,405,961.00	10,247,028.00	1,052,688,382.00
Claims management expenses						
Gross	R2110	89,203,624.00				89,203,624.00
Reinsurers' share	R2120					
Net	R2200	89,203,624.00				89,203,624.00
Acquisition expenses						
Gross	R2210	40,725,053.00	89,498,775.00	379,483,303.00		509,707,131.00
Reinsurers' share	R2220					
Net	R2300	40,725,053.00	89,498,775.00	379,483,303.00		509,707,131.00
Overhead expenses						
Gross	R2310					
Reinsurers' share	R2320					
Net	R2400					
Balance - other technical expenses/income	R2510					
Total technical expenses	R2600					2,858,813,127.00

Non-Life (direct business/accepted proportional reinsurance and accepted non-S.05.01.01.01

		Line of Business for: non-life insurance and reinsurance	Line of business for: accepted non-proportional reinsurance				Total
		Medical expense insurance	Health	Casualty	Marine, aviation, transport	Property	
		C0010	C0130	C0140	C0150	C0160	
Premiums written							
Gross - Direct Business	R0110	700,778,443.00					700,778,443.00
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120						
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130						
Reinsurers' share	R0140						
Net	R0200	700,778,443.00					700,778,443.00
Premiums earned							
Gross - Direct Business	R0210	772,244,324.00					772,244,324.00
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220						
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230						
Reinsurers' share	R0240						
Net	R0300	772,244,324.00					772,244,324.00
Claims incurred							
Gross - Direct Business	R0310	934,667,119.00					934,667,119.00
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320						
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330						
Reinsurers' share	R0340						
Net	R0400	934,667,119.00					934,667,119.00
Expenses incurred	R0550						

Life and Health SLT Technical Provisions

S.12.01.01

	RO00	Index-linked and unit-linked insurance				Other life insurance		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligation other than health insurance obligations	Accepted reinsurance				Total (Life other than health insurance, incl. link-linked)	Health insurance (direct business)			Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Health reinsurance (reinsurance accepted)	Total (Health similar to life insurance)		
		Insurance with profit participation	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees		Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees		Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance	Other life insurance	Amnities stemming from non-life accepted insurance contracts and relating to insurance obligation other than health insurance obligations		Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees						
		CO000	CO050	CO040	CO050	CO060	CO070	CO080	CO090	CO100	CO110	CO120	CO130	CO140	CO150	CO160	CO170	CO180	CO190	CO200	CO210
Technical provisions calculated as a sum of BE and RE																					
Technical provisions calculated as a whole	RO010																				
Best Estimate																					
Time	RO030	104,934,218,592.00		332,961,525,142.00	36,179,483,594.00			3,842,874,534.00							477,938,105,862.00		15,062,888,360.00				15,062,888,360.00
Total recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re before the adjustment for expected losses due to counterparty default	RO040																				
Re from reinsurance (except SPV and Finite Re) before adjustment for expected losses	RO050																				
Re from SPV before adjustment for expected losses	RO060																				
Re from Finite Re before adjustment for expected losses	RO070																				
Total recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	RO080	38,980,462.00		204,674.00	152,146.00			0.00							39,032,662.00		167,305,038.00				167,305,038.00
Re minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re	RO090	104,895,238,130.00		332,961,320,468.00	36,179,635,740.00			3,842,874,534.00							477,879,068,870.00		14,895,583,322.00				14,895,583,322.00
Amount of the transitional on Technical Provisions	RO100	1,081,910,551.00	1,149,532,144.00			96,488,522.00									2,382,976,299.00	744,900,017.00					744,900,017.00
Transitions calculated as a whole	RO110																				
RE - total	RO120	105,975,571,445.00	370,290,540,880.00			3,939,363,056.00									480,205,475,081.00	15,807,788,997.00					15,807,788,997.00
RE minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re - total	RO130	105,936,590,883.00	370,290,488,330.00			3,939,363,056.00									480,166,442,089.00	15,840,483,959.00					15,840,483,959.00
reduces with a surrender option	RO140	104,934,218,592.00	395,141,008,736.00			3,842,874,534.00									477,938,105,862.00	15,062,888,360.00					15,062,888,360.00
Gross BE for Cash flow																					
Cash out-flows																					
Lead and discretionary benefits	RO200		364,803,959,324.48			3,339,209,611.74									473,462,009,109.31	17,451,203,811.57					17,451,203,811.57
reimburse benefits	RO210	94,076,554,440.00													94,076,554,440.00						
reimburse benefits	RO220	10,742,636,821.11													10,742,636,821.11						
acc and other cash out-flows	RO230	3,154,938,351.92	4,337,458,411.42			22,260,274.00									7,464,077,037.41						
plus	RO270	2,889,331,011.93	0.00			18,645,351.43									3,007,976,373.36	2,388,365,455.17					2,388,365,455.17
flows	RO280	0.0000	0.0000			0.0000									0.0000						
at Best Estimate calculated using approximations	RO300	49,293,326,795.00	350,812,584,160.00			29,473,844.00									370,135,385,795.00						
act to transitional of the interest rate	RO310																				
act to transitional of the interest rate	RO320																				
act to volatility adjustment	RO330	104,934,218,592.00	395,141,008,736.00			3,842,874,534.00									477,938,105,862.00	15,062,888,360.00					15,062,888,360.00
act to volatility adjustment and without others transitional measures	RO340	106,458,776,288.00	370,282,018,172.00			3,978,899,835.00									480,738,089,245.00	15,973,798,573.00					15,973,798,573.00
act to matching adjustment	RO350																				
act to matching adjustment and without all the others	RO360																				
included in future premiums (EPBP)	RO370	137,282,294.11	0.00			0.00									137,282,294.11	0.00					0.00

Non-Life Technical Provisions

5.17.01.01

	Segmentation by:																	Total Non-life obligation
	Direct business and accepted proportional reinsurance										Accepted non-proportional reinsurance							
	Medical expense insurance	Income protection insurance	Workers' compensation insurance	Motor vehicle liability insurance	Other motor insurance	Marine, aviation and transport insurance	Fire and other damage to property insurance	General liability insurance	Credit and suretyship insurance	Legal expenses insurance	Assistance	Miscellaneous financial loss	Non-proportional health reinsurance	Non-proportional casualty reinsurance	Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	Non-proportional property reinsurance		
	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000	CA000		
Technical provisions calculated as a whole	0000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Direct business	0000																	
Accepted proportional reinsurance	0000																	
Accepted non-proportional reinsurance	0000																	
Total Recoverables from reinsurers/CPs and Cedes for after the adjustment for expected losses due to counterparty default (specified in 37) calculated as a whole	0000																	
Technical provisions calculated as a sum of BE and RM																		
BE estimate																		
Premium provisions																		
Claims - Total	0000	341,028,522.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Claims - direct business	0000	341,028,522.00																
Claims - accepted proportional reinsurance business	0000																	
Claims - accepted non-proportional reinsurance business	0000																	
Total recoverables from reinsurers/CPs and Cedes for before the adjustment for expected losses due to counterparty default	0000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Recoverables from reinsurers/CPs and Cedes (Assurance) before adjustment for expected losses	0000																	
Recoverables from CPs before adjustment for expected losses	0000																	
Recoverables from Cedes before adjustment for expected losses	0000																	
Total recoverables from reinsurers/CPs and Cedes for after the adjustment for expected losses due to counterparty default	0000																	
Net Best Estimate of Premium Provisions	0000	341,028,522.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Claims provisions																		
Claims - Total	0000	366,602,787.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Claims - direct business	0000	366,602,787.00																
Claims - accepted proportional reinsurance business	0000																	
Claims - accepted non-proportional reinsurance business	0000																	
Total recoverables from reinsurers/CPs and Cedes for before the adjustment for expected losses due to counterparty default	0000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Recoverables from reinsurers/CPs and Cedes (Assurance) before adjustment for expected losses	0000																	
Recoverables from CPs before adjustment for expected losses	0000																	
Recoverables from Cedes before adjustment for expected losses	0000																	
Total recoverables from reinsurers/CPs and Cedes for after the adjustment for expected losses due to counterparty default	0000																	
Net Best Estimate of Claims Provisions	0000	366,602,787.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Total Best estimate - gross	0000	307,041,289.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Total Best estimate - net	0000	307,041,289.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Risk margin	0000	1,076,000.00																
Amount of the calculated on Technical Provisions	0000																	
BE as a whole	0000																	
BE estimate	0000																	
Risk margin	0000																	
Technical provisions - total																		
Technical provisions - total	0000	308,761,879.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Recoverables from reinsurers/CPs and Cedes for after the adjustment for expected losses due to counterparty default - total	0000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Technical provisions (line reinsurance)	0000	308,761,879.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Use of business further segmentation (homogeneous risk groups)																		
Premium provisions - Total (number of homogeneous risk groups)	0000																	
Claims provisions - Total (number of homogeneous risk groups)	0000																	
Cash-Risk of the Best estimate of Premium Provisions (Gross)																		
Cash at-Risk																		
Future benefits and claims	0000	1,175,883,812.00																
Future expenses and other cash-out flows	0000																	
Cash at-Risk	0000																	
Future premiums	0000	1,034,885,432.00																
Other cash-in flows (incl. Recoverables from cedants and subrogations)	0000																	
Cash-Risk of the Best estimate of Claims Provisions (Gross)																		
Cash at-Risk																		
Future benefits and claims	0000	366,602,787.00																
Future expenses and other cash-out flows	0000																	
Cash at-Risk	0000																	
Future premiums	0000	0.00																
Other cash-in flows (incl. Recoverables from cedants and subrogations)	0000																	
Percentage of gross Best Estimate calculated using approximations	0000	0.00%																
Best estimate subject to transitional of the interest rate	0000																	
Technical provisions without transitional or interest rate	0000																	
Best estimate subject to variability adjustment	0000	307,041,289.00																
Technical provisions without variability adjustment and without other transitional measures	0000	308,761,879.00																
Deviated profits included in future provisions (DPFP)	0000																	

Non-life insurance claims
S.19.01.01.01

Gross Claims Paid (non-cumulative) - Development year (absolute amount)

		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15 & +
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160
Prior	R0100																502,174,000.00
N-14	R0110	184,642,000.00	69,969,000.00	11,084,000.00	3,834,000.00	1,876,000.00	875,000.00	747,000.00	453,000.00	230,000.00	103,000.00	120,000.00	147,000.00	116,000.00	25,000.00	5,000.00	
N-13	R0120	190,392,000.00	72,243,000.00	10,675,000.00	4,765,000.00	2,742,000.00	1,330,000.00	1,053,000.00	741,000.00	193,000.00	390,000.00	222,000.00	98,000.00	47,000.00	19,000.00		
N-12	R0130	186,295,000.00	72,769,000.00	9,904,000.00	3,748,000.00	1,943,000.00	1,413,000.00	636,000.00	546,000.00	291,000.00	624,000.00	299,000.00	149,000.00	23,000.00			
N-11	R0140	204,539,000.00	78,339,000.00	12,539,000.00	5,190,000.00	2,335,000.00	1,903,000.00	1,702,000.00	668,000.00	727,000.00	550,000.00	236,000.00	96,000.00				
N-10	R0150	211,182,000.00	92,280,000.00	14,525,000.00	7,136,000.00	3,210,000.00	1,612,000.00	1,112,000.00	794,000.00	1,033,000.00	416,000.00	262,000.00					
N-9	R0160	214,235,000.00	89,816,000.00	16,267,000.00	7,152,000.00	2,697,000.00	2,178,000.00	1,679,000.00	828,000.00	1,064,000.00	343,000.00						
N-8	R0170	230,645,000.00	101,995,000.00	15,660,000.00	5,167,000.00	2,942,000.00	2,011,000.00	1,565,000.00	831,000.00	458,000.00							
N-7	R0180	247,263,000.00	105,726,000.00	15,475,000.00	7,128,000.00	3,743,000.00	2,651,000.00	1,923,000.00	570,000.00								
N-6	R0190	243,176,000.00	99,948,000.00	16,986,000.00	7,512,000.00	4,679,000.00	2,220,000.00	1,047,000.00									
N-5	R0200	232,840,000.00	115,824,000.00	26,043,000.00	10,267,000.00	4,756,000.00	1,824,000.00										
N-4	R0210	236,375,000.00	125,097,000.00	20,832,000.00	7,790,000.00	3,035,000.00											
N-3	R0220	308,887,000.00	177,424,000.00	23,152,000.00	7,918,000.00												
N-2	R0230	428,312,000.00	200,886,000.00	23,655,000.00													
N-1	R0240	514,337,000.00	216,187,000.00														
N	R0250	640,942,000.00															

Gross Claims Paid (non-cumulative) - Current year, sum of years (cumulative)

		In Current year	Sum of all years (cumulative)
		C0170	C0180
Prior	R0100	502,174,000.00	502,174,000.00
N-14	R0110	5,000.00	274,226,000.00
N-13	R0120	19,000.00	284,910,000.00
N-12	R0130	23,000.00	278,640,000.00
N-11	R0140	96,000.00	308,824,000.00
N-10	R0150	262,000.00	333,562,000.00
N-9	R0160	343,000.00	336,259,000.00
N-8	R0170	458,000.00	361,274,000.00
N-7	R0180	570,000.00	384,479,000.00
N-6	R0190	1,047,000.00	375,568,000.00
N-5	R0200	1,824,000.00	391,554,000.00
N-4	R0210	3,035,000.00	393,129,000.00
N-3	R0220	7,918,000.00	517,381,000.00
N-2	R0230	23,655,000.00	652,853,000.00
N-1	R0240	216,187,000.00	730,524,000.00
N	R0250	640,942,000.00	640,942,000.00
Total	R0260	1,398,558,000.00	6,766,299,000.00

Impact of long term guarantees measures and transitionals

S.22.01.01.01

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of the LTG measures and transitionals (Step-by-step approach)								
			Without transitional on technical provisions	Impact of transitional on technical provisions	Without transitional on interest rate	Impact of transitional on interest rate	Without volatility adjustment and without other transitional measures	Impact of volatility adjustment set to zero	Without matching adjustment and without all the others	Impact of matching adjustment set to zero	Impact of all LTG measures and transitionals
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100
Technical provisions	R0010	496,522,966,053.00	496,522,966,053.00	0.00	496,522,966,053.00	0.00	493,292,196,563.00	-3,230,769,490.00	493,292,196,563.00	0.00	-3,230,769,490.00
Basic own funds	R0020	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	29,376,580,587.78	0.00	28,864,274,921.66	-512,305,666.12	28,864,274,921.66	0.00	-512,305,666.12
Excess of assets over liabilities	R0030	30,576,580,587.78	30,576,580,587.78	0.00	30,576,580,587.78	0.00	29,888,827,103.40	-687,753,484.38	29,888,827,103.40	0.00	-687,753,484.38
Restricted own funds due to ring-fencing and matching portfolio	R0040			0.00		0.00		0.00		0.00	0.00
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	29,376,580,587.78	0.00	28,837,721,103.40	-538,859,484.38	28,837,721,103.40	0.00	-538,859,484.38
Tier 1	R0060	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	29,376,580,587.78	0.00	28,837,721,103.40	-538,859,484.38	28,837,721,103.40	0.00	-538,859,484.38
Tier 2	R0070	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Tier 3	R0080	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Solvency Capital Requirement	R0090	14,904,473,752.01	14,904,473,752.01	0.00	14,904,473,752.01	0.00	15,480,104,169.45	575,630,417.44	15,480,104,169.45	0.00	575,630,417.44
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	29,376,580,587.78	0.00	28,837,721,103.40	-538,859,484.38	28,837,721,103.40	0.00	-538,859,484.38
Minimum Capital Requirement	R0110	6,707,013,188.41	6,707,013,188.41	0.00	6,707,013,188.41	0.00	6,966,046,876.25	259,033,687.85	6,966,046,876.25	0.00	259,033,687.85

Own funds

S.23.01.01

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	1,101,000,000.00	1,101,000,000.00			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030	0.00				
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040	0.00				
Subordinated mutual member accounts	R0050	0.00				
Surplus funds	R0070	0.00				
Preference shares	R0090	0.00				
Share premium account related to preference shares	R0110	0.00				
Reconciliation reserve	R0130	28,275,580,587.78	28,275,580,587.78			
Subordinated liabilities	R0140	0.00				
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160	0.00				
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180	0.00				
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230	0.00				
Total basic own funds after deductions	R0290	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	0.00	0.00
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300	0.00				
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310	0.00				
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320	0.00				
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330	0.00				
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340	0.00				
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350	0.00				
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360	0.00				
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370	0.00				
Other ancillary own funds	R0390	0.00				
Total ancillary own funds	R0400	0.00			0.00	0.00
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	0.00	0.00
Total available own funds to meet the MCR	R0510	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	0.00	0.00
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	0.00	0.00
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	29,376,580,587.78	29,376,580,587.78	0.00	0.00	0.00
SCR	R0580	14,904,473,752.01				
MCR	R0600	6,707,013,188.41				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	1.9710				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	4.3800				

Reconciliation reserve

S.23.01.01

		C0060
Reconciliation reserve		
ccess of assets over liabilities	R0700	30,576,580,587.78
wn shares (held directly and indirectly)	R0710	
reseeable dividends, distributions and charges	R0720	1,200,000,000.00
ther basic own fund items	R0730	1,101,000,000.00
djustment for restricted own fund items in respect of ring fenced funds due to ring fencing	R0740	
Reconciliation reserve	R0760	28,275,580,587.78
Expected profits		
pected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770	137,282,234.11
pected profits included in future premiums (EPIFP) - Non-life business	R0780	
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	137,282,234.11

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

S.25.01.01.01 - S.25.01.01.05

Article 112*	20010	2	*Article 112 1- Article 112(7) reporting (output: x1) 2- Regular reporting (output: x0)
--------------	-------	---	---

Basic Solvency Capital Requirement

		Net solvency capital requirement	Gross solvency capital requirement	Allocation from adjustments due to RFF and Matching adjustments portfolios
Market risk	R0010	15,017,043,182.55	22,774,358,520.82	
Counterparty default risk	R0020	277,290,725.91	429,279,006.43	
Life underwriting risk	R0030	5,613,781,915.66	6,990,238,506.62	
Health underwriting risk	R0040	2,548,553,370.78	2,667,906,382.12	
Non-life underwriting risk	R0050	0.00	0.00	
Diversification	R0060	-5,146,769,051.53	-6,383,455,053.85	
Intangible asset risk	R0070	0.00	0.00	
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	18,309,800,143.36	26,478,327,392.14	

Calculation of Solvency Capital Requirement

		Value	
Adjustment due to RFFMAP nSCR aggregation	R0120		
Operational risk	R0130	787,113,849.05	
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-8,165,427,218.78	
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-4,192,540,240.40	
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160		
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	14,904,473,752.01	
Capital add-on already set	R0210	0.00	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211		
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212		
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213		
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214		
Solvency capital requirement	R0220	14,904,473,752.01	
Other information on SCR			
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430		
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440		
Method used to calculate the adjustment due to RFFMAP nSCR aggregation*	R0450	4	*Method used to calculate the adjustment due to RFFMAP nSCR aggregation 1- Full recalculation 2- Simplification at risk sub-module level 3- Simplification at risk module level 4- No adjustment
Net future discretionary benefits	R0460	11,839,111,881.58	

Approach to tax rate

		Yes/No	
Approach based on average tax rate*	R0590		*Approach based on average tax rate 1- Yes 2- No 3- Not applicable as LAC DT is not used (in this case R0600 to R0690 are not applicable)

Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes

		Before the shock		After the shock	
		C0110	C0120	C0130	C0140
DTA	R0600	0.00	0.00	0.00	0.00
DTA carry forward	R0610	0.00	0.00	0.00	0.00
DTA due to deductible temporary differences	R0620	0.00	0.00	0.00	0.00
DTL	R0630	4,192,540,240.40	4,192,540,240.40	4,192,540,240.40	4,192,540,240.40
LAC DT					
LAC DT	R0640	-4,192,540,240.40	-4,192,540,240.40	-4,192,540,240.40	-4,192,540,240.40
LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650	-4,192,540,240.40	-4,192,540,240.40	-4,192,540,240.40	-4,192,540,240.40
LAC DT justified by reference to probable future taxable economic profit	R0660	0.00	0.00	0.00	0.00
LAC DT justified by carry back, current year	R0670	0.00	0.00	0.00	0.00
LAC DT justified by carry back, future years	R0680	0.00	0.00	0.00	0.00
Maximum LAC DT	R0690	-4,965,223,838.03	-4,965,223,838.03	-4,965,223,838.03	-4,965,223,838.03

Minimum Capital Requirement - Both life and non-life insurance activity

S.28.02.01

MCR components		MCR components	
		Non-life activities	Life activities
		MCR(NL, NL) Result	MCR(NL, L)Result
		C0010	C0020
Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations	R0010	56,795,257.46	0.00

Background information		Background information			
		Non-life activities		Life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months	Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
		C0030	C0040	C0050	C0060
Medical expense insurance and proportional reinsurance	R0020	507,631,289.88	700,778,443.42		
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030				
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040				
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050				
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060				
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070				
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080				
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090				
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100				
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110				
Assistance and proportional reinsurance	R0120				
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130				
Non-proportional health reinsurance	R0140				
Non-proportional casualty reinsurance	R0150				
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160				
Non-proportional property reinsurance	R0170				

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations		Non-life activities	Life activities
		MCR(L, NL) Result	MCR(L, L) Result
		C0070	C0080
Linear formula component for life insurance or reinsurance obligations	R0200	1,217,409,595.04	5,817,273,773.29

Total capital at risk for all life (re)insurance obligations		Non-life activities		Life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk	Net (of reinsurance) best estimate provisions	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0090	C0100	C0110	C0120
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210			93,056,126,148.24	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220			11,839,111,981.58	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230			369,140,956,205.21	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240	14,895,583,321.83		3,842,874,534.64	
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		1,292,289,064,681.45		464,491,243,118.92

Overall MCR calculation		C0130
Linear MCR	R0300	7,091,478,625.79
SCR	R0310	14,904,473,752.01
MCR cap	R0320	6,707,013,188.41
MCR floor	R0330	3,726,118,438.00
Combined MCR	R0340	6,707,013,188.41
Absolute floor of the MCR	R0350	27,634,190.00
Minimum Capital Requirement	R0400	6,707,013,188.41

Notional non-life and life MCR calculation		Non-life activities	Life activities
		C0140	C0150
Notional linear MCR	R0500	1,274,204,852.50	5,817,273,773.29
Notional SCR excluding add-on (annual or latest calculation)	R0510	119,369,100.41	14,785,104,651.60
Notional MCR cap	R0520	53,716,095.18	6,653,297,093.22
Notional MCR floor	R0530	29,842,275.10	3,696,276,162.90
Notional Combined MCR	R0540	53,716,095.18	5,817,273,773.29
Absolute floor of the notional MCR	R0550	18,671,750.00	27,634,190.00
Notional MCR	R0560	53,716,095.18	5,817,273,773.29

Bilag 2: Risikoeksponering og følsomhedsoplysninger

I nedenstående tabel er der for Danica vist effekten på kapitalgrundlaget, samt solvensdækningen af isolerede ændringer i forskellige risikokategorier jf. § 126 g, i lov om finansiel virksomhed. En beskrivelse af stressscenarierne på de forskellige risikokategorier kan findes i bekendtgørelse om følsomhedsanalyser for gruppe 1-forsikringselskaber.

Følsomhedsoplysninger - Solvenskapitalkrav

	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.		
	Stress (Pct.)	Kapitalgrundlag mio. kr.	Solvensdækning (Pct.)	Stress (Pct.)	Kapitalgrundlag mio. kr.	Solvensdækning (Pct.)
Renterisici	-0.5	29,379	193	-0.5	29,379	193
Aktierisici	100	16,986	125	100	16,986	125
Ejendomsrisici	71	22,037	125	100	18,600	100
Kreditspændrisici:						
Danske statsobligationer mv.	19	23,150	125	28	19,995	100
Øvrige statsobligationer mv.	48	23,733	125	71	20,600	100
Øvrige obligationer	79	23,077	125	100	21,134	110
Valutaspændrisici:						
USD	100	25,886	147	100	25,886	147
GBP	100	28,795	188	100	28,795	188
JPY	100	29,103	192	100	29,103	192
Modpartsrisici	-	29,863	195	-	-	-
Levetidsrisici	64	23,933	125	73	23,282	100
Livsforsikringsoptionsrisici	689	27,613	143	689	27,613	143
Skadesforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Følsomhedsoplysninger - Minimumskapitalkrav

	MCR 125 pct.			MCR 100 pct.		
	Stress (Pct.)	Kapitalgrundlag mio. kr.	Minimumsdækning (Pct.)	Stress (Pct.)	Kapitalgrundlag mio. kr.	Minimumsdækning (Pct.)
Renterisici	-0.5	29,379	429	-0.5	29,379	429
Aktierisici	100	17,376	237	100	17,376	237
Ejendomsrisici	100	18,486	254	100	18,486	254
Kreditspændrisici:						
Danske statsobligationer mv.	56	9,076	125	61	7,258	100
Øvrige statsobligationer mv.	100	16,186	226	100	16,186	226
Øvrige obligationer	100	21,134	293	100	21,134	293
Valutaspændrisici:						
USD	100	25,886	382	100	25,886	382
GBP	100	28,795	417	100	28,795	417
JPY	100	29,103	428	100	29,103	428
Modpartsrisici						
Levetidsrisici	100	19,673	204	100	19,673	204
Livsforsikringsoptionsrisici	689	27,613	404	689	27,613	404
Skadesforsikringskatastroferisici	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Udgangspunktet i ovenstående tabel er et kapitalgrundlag på 29.377 mio. kr. og en solvensdækning på 197%. Bemærk, at der for kreditspændrisici er antaget et fald i obligationer uden en stigning i EIOPAs diskonteringsrentekurve eller volatilitetsjusteringen (VA), som er et tillæg til EIOPAs diskonteringskurve.