Topdanmark A/S

Rapport om solvens og finansiel situation 2017

LEI: 549300PP3ULLF0SQRK46

Topdanmark
Forsikring • Pension

Sammendrag

Topdanmark A/S er det børsnoterede holdingselskab i Topdanmark Koncernen hvori følgende forsikringsselskaber indgår:

- Topdanmark Forsikring A/S
- Topdanmark Livsforsikring A/S
- Nykredit Livsforsikring A/S

Topdanmark udarbejder én samlet Rapport om solvens og finansiel situation (SSFCR rapport), som indeholder oplysninger om både koncernen og de 3 selskaber.

Topdanmark Forsikring A/S er Danmarks næststørste skadeforsikringsselskab med en markedsandel på 16,8 %. Topdanmark Livsforsikring A/S er Danmarks femtestørste kommercielle livsforsikringsselskab med en markedsandel på 8,7 %.

Resultat efter skat blev i 2017 på 1.733 mio. kr. mod 1.536 mio. kr. i 2016. Stigningen skyldes fortrinsvis et forbedret resultat i skadeforsikringsforretningen.

Topdanmark bestræber sig løbende på at være en kompetent medspiller i et levende og dynamisk marked, bl.a. ved at have fokus på kundeoplevelse og effektivitet, herunder ved siden af personlig betjening også at kunne tilbyde nye digitale kommunikationsformer og selvbetjeningsløsninger.

Der er omkring årsskiftet 2017-2018 gennemført ændringer i Topdanmarks direktion. CEO Christian Sagild forlod ved udgangen af 2017 Topdanmark. I februar 2018 blev Topdanmark Livsforsikrings direktør Peter Hermann udnævnt til ny CEO for Topdanmark koncernen. På samme tid fratrådte koncerndirektør Marianne Wier. Februar 2018 består Topdanmarks direktion af CEO Peter Hermann, CFO Lars Thykier og CCO Brian Rothemejer Jacobsen.

På generalforsamlingen 4. april 2017 blev det besluttet at tilbagekalde bestyrelsens bemyndigelse til at tilbagekøbe Topdanmark-aktier. Ifølge den i 2017 godkendte nye udlodningspolitik vil udlodningen af udbytte ske én gang årligt. Udgangspunktet for udbytteudlodningen er en pay-out ratio på minimum 70.

Nykredit Livsforsikring overdrages pr. 1. april 2018 til AP Pension.

Topdanmark vurderer, at koncernens væsentligste risici findes inden for følgende hovedområder:

- Skadeforsikring
- Livsforsikring
- Marked
- Modpart
- Operationelle
- Compliance
- Strategisk

En gennemgang af Topdanmarks risici fremgår dels i Topdanmarks årsrapport og dels i nærværende SSFCR rapport.

Opgørelsen af solvenskapitalgrundlaget blev i 2015 foretaget ud fra solvensbekendtgørelsen, som udgør en tilpasning til Solvens II, men hvor enkelte nye elementer i Solvens II-solvenskapitalgrundlaget ikke var medtaget.
I Solvensbekendtgørelsen for 2015 var der allerede indregnet nogle væsentlige Solvens II-elementer.

Fra 2016, hvor Solvens ll trådte i kraft, kan der indregnes den fulde værdi af ansvarlig indskudskapital i henhold til Solvens ll reglerne.

I livsforsikring indregnede Topdanmark fra og med 2016 fortjenstmargen i kapitalgrundlaget.

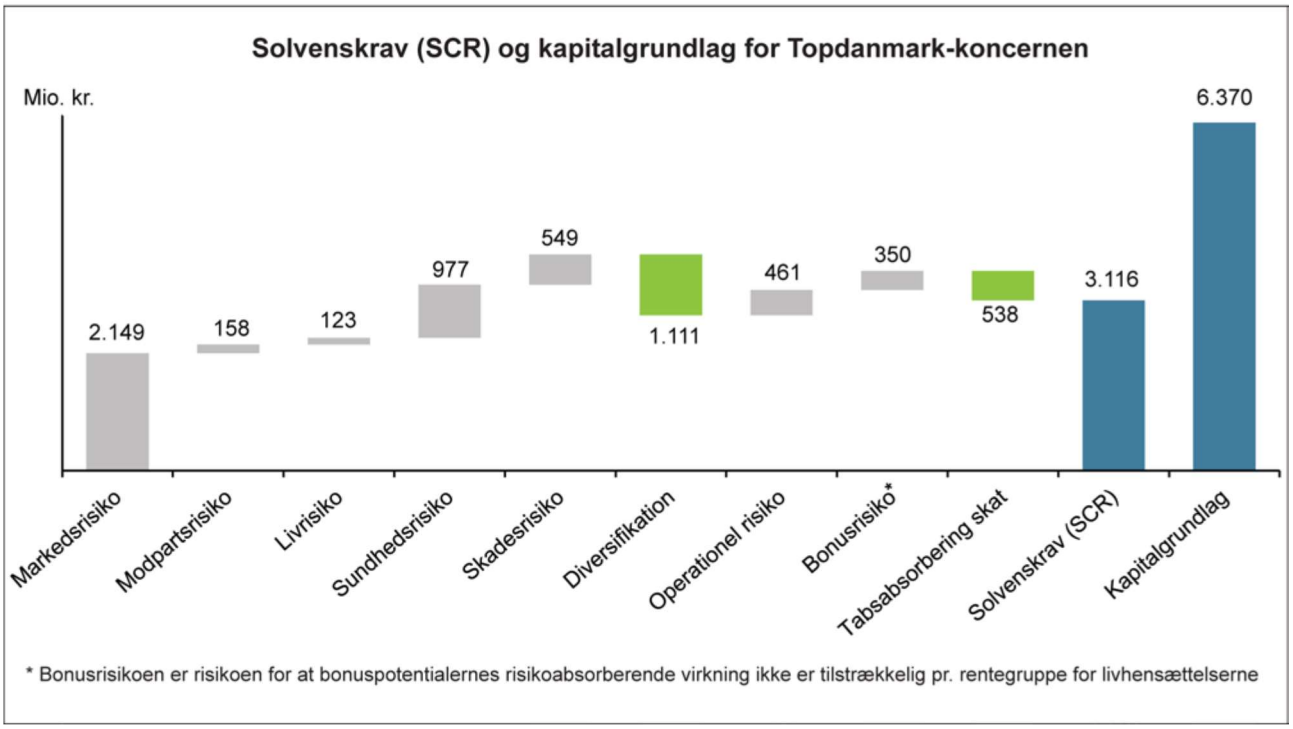
Topdanmark Forsikring A/S og Topdanmark Livsforsikring A/S har fra 2016 benyttet den volatilitetsjusterede rentekurve til opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser.

Solvens II indeholder en standardmodel til opgørelse af solvenskapitalkrav, som vil være fælles for alle forsikringsselskaber i EU. Topdanmark Forsikrings risikoprofil for skade- og sundhedssikring er væsentlig forskellig og lavere end risikoprofilen bag standardmodellen. Topdanmark har derfor valgt at anvende en egenudviklet partiel intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen i Topdanmark Forsikring A/S. Denne model anvendes ved opgørelse af SCR i koncernen og i Topdanmark Forsikring A/S.

Fortjenstmargen vedrørende gennemsnitsrenteprodukter er i 2017 indregnet i kapitalgrundlaget med 88 mio. kr. før skat. I 2016 blev fortjenstmargen på gennemsnitsrenteprodukter indregnet med 0 mio. kr.

Et hybridlån på 55 mio. EUR i Topdanmark A/S er i 2017 blevet indfriet. Tilsvarende er der optaget et nyt tier 1 lån på DKK 400 mio.

Solvensbilledet for Topdanmark koncernen pr. 31. december 2017 ses nedenfor. Topdanmarks solvensgrad blev 204.



Indhold

A: Virksomhed og resultater 1

A.1: Virksomhed 1

A.2: Forsikringsresultater 4

A.3: Investeringsresultater 7

A.4: Resultater af andre aktiviteter 11

A.5: Andre oplysninger 11

B: Ledelsessystem 12

B.1: Generelle oplysninger om ledelsessystemet 12

B.2: Egnetheds- og hæderlighedskrav 16

B.3: Risikostyringssystem 17

B.4: Vurdering af egen risiko og solvens 20

B.5: Internt kontrolsystem 21

B.6: Intern auditfunktion 22

B.7: Aktuarfunktion 24

B.8: Outsourcing 26

B.9: Ledelsessystemets risikomæssige tilstrækkelighed 26

B.10: Andre væsentlige oplysninger 26

C: Risikoprofil 27

C.1: Forsikringsrisici 27

C.1.1. Risikoeksponering 27

C.1.2. Risikokoncentration 28

C.1.3. Risikoreduktion 28

C.1.4. Likviditetsrisici 30

C.1.5. Risikofølsomhed 30

C.1.6. Andre væsentlige oplysninger 31

C.2: Markedsrisici 32

C.2.1. Risikoeksponering 32

C.2.2. Risikokoncentration 35

C.2.3. Risikoreduktion 36

C.2.4. Likviditetsrisici 36

C.2.5. Risikofølsomhed 36

C.2.6. Andre væsentlige oplysninger 37

C.3: Kreditrisici 38

C.3.1. Risikoeksponering 38

C.3.2. Risikokoncentration 38

C.3.3. Risikoreduktion 38

C.3.4. Likviditetsrisici 38

C.3.5. Risikofølsomhed 38

C.3.6. Andre væsentlige oplysninger....38
C.4: Likviditetsrisici....39
C.4.1. Risikoeksponering....39
C.4.2. Risikokoncentration....39
C.4.3. Risikoreduktion....39
C.4.4. Forventet overskud i fremtidige præmier....39
C.4.5. Risikofølsomhed....39
C.4.6. Andre væsentlige oplysninger....40
C.5: Operationelle risici....40
C.5.1. Risikoeksponering....40
C.5.2. Risikokoncentration....40
C.5.3. Risikoreduktion....41
C.5.4. Likviditetsrisici....41
C.5.5. Risikofølsomhed....41
C.5.6. Andre væsentlige oplysninger....41
C.6: Andre væsentlige risici....41
D: Værdiansættelse til solvensformål....42
D.1: Aktiver....42
D.2: Forsikringsmæssige hensættelser....43
D.3: Andre forpligtelser....46
D.4: Alternative værdiansættelsesmetoder....46
D.5: Andre oplysninger....46
E: Kapitalgrundlag og solvens....47
E.1: Kapitalgrundlag....47
E.2: Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav....51
E.3: Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregning af solvenskapitalkravet....54
E.4: Forskelle mellem standardformlen og en intern model....55
E.5: Manglende overholdelse af MCR og SCR a)-d)....58
E.6: Andre væsentlige oplysninger....58
F: Supplerende SSFCR koncernrapportering....59
F.1: Koncernens solvens og finansielle situation....59
Bilag....63

A: Virksomhed og resultater

A.1: Virksomhed

a) Navn og form
Denne SSFCR rapport dækker følgende selskaber:

Topdanmark A/S, der er et forsikringsholdingselskab.
Topdanmark Forsikring A/S, der er et skadeforsikringsselskab.
Topdanmark Livsforsikring A/S, der er et livsforsikringsselskab.
Nykredit Livsforsikring A/S, der er et livsforsikringsselskab.

b) Tilsynsmyndighed
Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Telefon 33 55 82 82
finanstilsynet@ftnet.dk

c) Revisor
Deloitte Statsautoriseret revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
Telefon 36 10 20 30
Koebenhavn@deloitte.dk

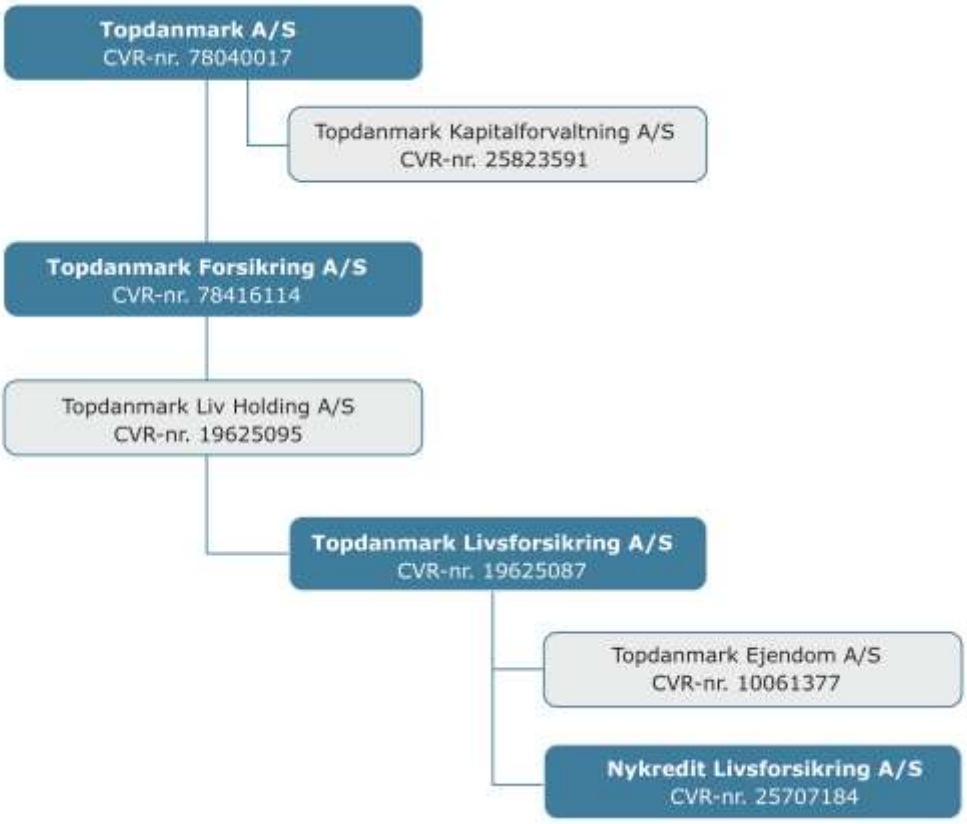
Statsautoriseret revisor Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor Jacques Peronard

d) Aktionærer med væsentlige aktieandele
Topdanmark A/S er børsnoteret og har direkte eller indirekte en ejerandel på 100 % i de øvrige selskaber.

Sampo plc, der er hjemmehørende i Helsingfors, Finland, ejer pr. 1. februar 2018 en andel af aktierne i Topdanmark A/S på 47 %.

e) Koncernstruktur

En liste over væsentlige tilknyttede selskaber fremgår af det forenklede koncerndiagram nedenfor. Alle selskaber er 100 % ejede og hjemmehørende i Danmark.



f) Væsentlige brancher og geografi

Topdanmark A/S
Topdanmark A/S er et forsikringsholdingselskab, hvis aktivitet består i at eje aktierne i de under punkt e nævnte selskaber.

Topdanmark Forsikring A/S
Topdanmark Forsikring A/S driver skadeforsikring i Danmark. Selskabets væsentligste segmenter er privat og erhverv. Forsikringsbrancher fremgår af afsnit A.2. Salget af skadesforsikringer sker gennem Topdanmark Forsikrings eget salgskorps, Topdanmark Livsforsikrings salgskorps og gennem samarbejdspartnere. De væsentligste samarbejdspartnere er Danske Bank koncernen og Sydbank.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S driver livs- og pensionsforsikring i Danmark, herunder syge- og ulykkesforsikringer. Selskabets væsentligste brancher er firma- og privatmarkedet. Salget af livs- og pensionsforsikringer sker gennem Topdanmark Forsikrings salgskorps, gennem samarbejdspartnere, forsikringsmæglere og gennem Topdanmark Livs eget salgskorps.

Nykredit Livsforsikring A/S
Nykredit Livsforsikring A/S driver livs- og pensionsforsikring i Danmark, herunder sundhedsforsikring. Selskabet tegner gruppelivsforsikringer, livrenteprodukter i markedsrentemiljø og syge- og ulykkesforsikring på gruppebasis. Forsikringerne indtegnes gennem Nykredit Bank.

g) Væsentlige begivenheder

Topdanmark A/S
Sampo plc. har forøget sin ejerandel i Topdanmark A/S fra 41 % til 47 %.

Topdanmark Forsikring A/S
Der er ikke indtruffet begivenheder, der har væsentlig indflydelse på selskabets virksomhed, i 2017.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S modtog i 2016 opsigelse fra Sydbank A/S omkring samarbejde om salg af liv- og pensionsforsikringer til kunder i Sydbank med virkning fra 1. januar 2018.

Nykredit Livsforsikring A/S
Aktierne i Nykredit Livsforsikring A/S overdrages per. 1. april 2018 fra Topdanmark Livsforsikring A/S til AP Pension Livsforsikringsaktieselskab. Administrationen af Nykredit Livsforsikring varetages af Topdanmark Livsforsikring A/S indtil 30. juni 2018.

A.2: Forsikringsresultater

Topdanmark-koncernen

Skadeforsikring

Mio. kr.	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	Brand og andre skader på ejendom		**Arbejdsskade**		**Ansvar**		**Ulykke**	
Bruttopræmieindtægter	3.966	3.965	591	617	472	521	819	858
Bruttoerstatningsudgifter	-2.835	-2.183	-441	-565	-243	-297	-472	-468
Bruttodriftsomkostninger	-698	-692	-87	-89	-89	-93	-138	-139
Resultat af afgiven forretning	-70	-330	-5	-10	-24	-22	-4	-2
Forsikringsteknisk resultat	363	759	58	-47	116	109	205	249
Skadeforløb	73,3	63,4	75,5	93,2	56,6	61,3	58,1	54,8
Combined ratio	90,9	80,8	90,2	107,6	75,4	79,1	75,0	71,0
Afløbsresultat f.e.r.	34	69	113	0	21	16	16	47

	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	Motoransvar		**Anden motorforsikring**		**Anden forsikring**		**I alt Topdanmark Forsikring**	
Bruttopræmieindtægter	683	685	1.449	1.432	320	345	8.300	8.422
Bruttoerstatningsudgifter	-396	-405	-851	-852	-225	-265	-5.464	-5.035
Bruttodriftsomkostninger	-128	-125	-220	-216	-55	-55	-1.414	-1.407
Resultat af afgiven forretning	-3	-3	-6	-9	-3	0	-115	-378
Forsikringsteknisk resultat	156	152	372	355	37	24	1.307	1.602
Skadeforløb	58,4	59,5	59,1	60,1	71,3	77,0	67,2	64,3
Combined ratio	77,1	77,8	74,3	75,2	88,3	92,9	84,2	81,0
Afløbsresultat f.e.r.	214	156	3	5	33	3	434	296

Mio. kr.	2016	2017	2016	2017
	SUL		**i alt Skadeforsikring *)**	
Bruttopræmieindtægter	567	570	8.858	8.985
Bruttoerstatningsudgifter	-500	-497	-5.955	-5.523
Bruttodriftsomkostninger	-45	-46	-1.457	-1.450
Resultat af afgiven forretning	-11	-11	-126	-389
Forsikringsteknisk resultat	10	17	1.320	1.622
Skadeforløb	90,2	89,0	68,7	65,8
Combined ratio	98,2	97,0	85,1	82,0
Afløbsresultat f.e.r.	36	48	470	344

*) incl. elimineringer

Det forsikringstekniske resultat steg med 302 mio. kr. til 1.622 mio. kr. Fremgangen blev båret af et usædvanligt godt skadeforløb og effektiviseringer.

Bruttopræmieindtægten steg med 1,4 % til 8.985 mio. kr.

På segmentet for bilforsikring faldt gennemsnitspræmien med 1,1 %. På trods af en stigning i antallet af forsikrede biler i 2017 faldt præmieindtægten fra bilforsikring, svarende til et fald i Topdanmarks samlede præmieindtægt på 0,1 %.

På erhvervssegmentet afgav Topdanmarks ved udgangen af 2016 de sidste større ulønsomme industrikunder. På koncernniveau har denne afgang påvirket præmieudviklingen negativt med 0,6 % i 2017.

Skadeforløbet blev 65,8 i 2017 mod 68,7 i 2016. De vejrligsrelaterede skader udgjorde 33 mio. kr. i 2017 mod 59 mio. kr. i 2016, svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,3 pp.

2017 var præget af et meget lavt niveau af storskader, som sammenlignet med 2016 faldt med 111 mio. kr. Samlet forbedrede dette skadeforløbet med 1,2 pp.

Herudover var der især et bedre forløb på erhvervssegmentet (brande under 5 mio. kr.), et bedre forløb på tyveri, færre og mindre brandskader og et bedre forløb på arbejdsskader. Hertil kommer positive effekter af Topdanmarks effektiviseringsprogram.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 344 mio. kr. mod 470 mio. kr. i 2016, svarende til en negativ påvirkning af skadeforløbet på 1,4 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på motor-, syge- og ulykkesforsikring.

Omkostningsprocenten lå i 2017 på 16,1 mod 16,4 i 2016, bl.a. påvirket af en reduktion i antallet af medarbejdere.

Omkostningsprocenten var negativt påvirket af en stigende lønsumsafgift (14,1 % i 2017 mod 13,6 % i 2016) og en overenskomstmæssig lønstigning på 1,9 %,

Combined ratio blev 82,0 i 2017 mod 85,1 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster var combined ratio 85,8 mod 90,4 i 2016.

Livsforsikring

Resultat – Livsforsikring **Mio. kr.**	**2016**	**2017**
Salg og administration	-42	-25
Forsikringsrisiko	13	17
Egenkapitalens risikoforrentning	147	147
Resultat af livsforsikring	**118**	**140**

Resultatet af livsforsikring udgør 140 mio. kr. mod 118 mio. kr. i 2016. Forbedringen stammer primært fra resultatet af salg og administration, der har udviklet sig fra -42 mio. kr. i 2016 til -25 mio. kr. i 2017 som følge af højt omkostningsfokus i 2017.

Risikoresultatet udviser også forbedring og udgør 17 mio. kr. i 2017 mod 13 mio. kr. i 2016 og stammer primært fra forbedret risikoforløb på invalidedækninger.

Investeringsafkastet i gennemsnitsrentemiljøet var i 2017 tilstrækkelig til at indtægtsføre den fulde risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper. Risikoforrentningen udgør 147 mio. kr. i 2017, hvilket er på niveau med resultatet i 2016.

Topdanmark Forsikring A/S

Brancheopgørelserne for Topdanmark Forsikring indgår ovenfor under Topdanmark Koncernen. Topdanmark Forsikrings tekniske resultat fremgår særskilt i tabellen.
Kommentarer til brancheresultater indgår ovenfor under Topdanmark Koncernen.

Topdanmark Livsforsikring A/S

Det samlede forsikringsresultat udgør 153 mio. kr. og består af 136 mio. kr. fra livforretningen og 17 mio. kr. fra syge- og ulykkesforretningen. Resultatet udviser forbedring i forhold til 2016 hvilket primært stammer fra forbedring af administrationsresultatet.

Forsikringsresultat **Mio.kr.**	2016	2017
Salg og administration	-45	-29
Forsikringsrisiko	13	17
Egenkapitalens risikoforrentning	147	147
Risikoforrentning til/fra skyggekonto	0	0
Forsikringsresultat livsforsikring	115	136
Forsikringsresultat Syge- og ulykkesforretning	10	17
Forsikringsresultat i alt	125	153

Resultatet af salg og administration udgør -29 mio. kr. og er forbedret i forhold til -45 mio. kr. i 2016 som følge af stort omkostningsfokus og initiativer i koncernen.

Risikoresultatet er steget med 4 mio. kr. til 17 mio. kr. primært som følge af forbedret skadesforløb på invalidedækninger.

Det realiserede resultat for 2017 er i henhold til kontributionsbekendtgørelsen opgjort til 807 mio. kr. (før resultatdisponering) til kunderne underlagt kontribution. Resultatdisponeringen i gennemsnitsrente muliggør indtægtsførelse af årets risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige kontributionsgrupper på samlet 147 mio. kr.

Værdien af skyggekontoen anslås til 1 mio. kr. ultimo 2017 og stammer fra tab i en enkelt risikogruppe i 2017. Tilgodehavendet vil kunne indtægtsføres i takt med, at der konstateres overskud i den omfattede risikogruppe.

Resultatet af syge- og ulykkesforretningen udgør 17 mio. kr. og er påvirket af afløbsgevinster f.e.r. på 48 mio. kr.

Nykredit Livsforsikring A/S

Det samlede forsikringsresultat udgør 1,9 mio. kr. og består af følgende poster:

Mio. kr.	**2016**	**2017**
Forsikringsrisiko	0,0	0,0
Salg og administration	2,4	3,2
Investeringsresultat	2,7	-0,7
Skat	-1,1	-0,5
	4,0	1,9

Resultat efter skat udgør 1,9 mio. kr., hvilket er lavere end i 2016 - primært som følge af investeringsresultatet.

Der er ikke sket ændring i væsentlige risikoreduktionsmetoder – herunder genforsikring – i rapporteringsperioden. Syge- og ulykkesforretningen genforsikres 100 % af Topdanmark Livsforsikring.

I 2016 er det aftalt mellem Topdanmark Livsforsikring og Nykredit, at samarbejdet omkring selskabet Nykredit Livsforsikring ophører i 2018.

A.3: Investeringsresultater

a) Investeringsafkast fordelt på aktivklasser

Topdanmark-koncernen

Koncernens samlede investeringsafkast for 2017 udgør 4.124 mio. kr. mod 4.189 i 2016. Afkastet fordeler sig således:

Mio. kr.	**2016**	**2017**
Koncernen excl. Livsforsikring	910	539
Livsforsikring	3.198	3.483
Elimineringer	82	102
Investeringsafkast i alt	4.189	4.124

Koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 539 mio. kr. i 2017 mod 910 mio. kr. i 2016.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet for de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. dec		Afkast 2016		Afkast 2017	
	2016	2017				
	mia. kr.		mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	0,3	15	4,5	55	18,7
Udenlandske aktier	0,6	0,7	53	9,3	102	17,1
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	58	17,6	30	9,7
Stats- og realkreditobligationer	12,4	14,0	351	2,7	110	0,9
Kreditobligationer	0,2	0,0	12	3,2	9	7,1
Indeksobligationer	0,4	0,3	13	2,8	24	6,0
CDOs	0,6	0,6	155	28,5	70	12,5
Ejendomme	1,0	1,1	57	5,8	30	2,9
Aktiver vedr. SUL	2,3	2,4	159	7,3	47	2,0
Pengemarked m.m.	1,9	1,7	-4	-0,2	-23	-0,7
Ansvarlig lånekapital	-1,8	-1,7	-59	-3,1	-43	-2,8
Rentebærende gæld	0,0	0,0	0	0,0	0	0,1
	18,3	19,5	809	4,4	409	2,1
Kapitalforvaltning			102		130	
Investeringsafkast			910		539	
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-423		-143	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			487		396	

Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. I afkast af ejendomme indgår opskrivning af domicil-ejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser er 129 mio. kr. højere end det forudsatte afkast for året opgjort efter Topdanmarks prognosemodel primo 2017. Det højere afkast kan primært henføres

til dels et meget højt afkast på aktier og strukturerede kreditter, dels et højere afkast på danske realkreditobligationer i forhold til den sammenlignelige kursregulering af hensættelser.

Aktieeksponeringen udgjorde 782 mio. kr. efter skat (1.003 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieportefølje, som pr. 31. december 2017 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP. Den udenlandske aktie-portefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien ”Unoterede aktier og hedgefonde” indeholder private equity positioner (42 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (175 mio. kr.).

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer. Kategorien ”Stats- og realkreditobligationer” udgøres primært af danske stats- og realkredit-obligationer. Herudover indgår covered bonds og afledte finansielle renteinstrumenter. Aktiverne i kategorien har en renteføIsomhed, der i betydeligt omfang modsvarer renteføIsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne.

Kategorien ”Kreditobligationer” udgøres af en portefølje af kreditobligationer, der primært er udstedt af virksomheder i Europa og USA med en klar overvægt i investment grade segmentet.

I kategorien ”Indeksobligationer” indgår obligationer - fortrinsvis danske realkreditobligationer - hvor kupon og hovedstol pristalsreguleres.

Kategorien ”CDOs” dækker fortrinsvis over positioner i CDO equity trancher. De underliggende aktiver består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investment grade investeringer i erhvervsobligationer.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicil-ejendomme (853 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, det vil sige til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne. Samlet set ligger udlejningsprocenten på 98.

Kategorien "Aktiver vedr. SUL" omfatter de til syge- og ulykkeshensættelserne svarende investeringer i Topdanmark Livsforsikring.

"Pengemarked m.m." omfatter pengemarkedsindskud, koncernmellemregninger, resultatet af valutapositioner og andet afkast, der ikke indgår i de øvrige kategorier.

"Ansvarlig lånekapital" omfatter ansvarlige lån udstedt af moderselskabet og af Topdanmark Forsikring.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Topdanmark anvender Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering (VA) til måling af de forsikrings-mæssige hensættelser. I VA-komponenten indgår såvel et korrigerende element for udviklingen i priserne på danske realkreditobligationer som et korrigerende element for udviklingen i priserne på europæiske virksomhedskreditter. VA-komponenten lå ved udgangen af 2017 på 30 bp mod 51 bp primo året.

Topdanmark Forsikring A/S

Investeringsafkastet fordelt på aktiv-kategorier fremgår af nedenstående tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. dec.					
	2016	2017	Afkast 2016		Afkast 2017	
	mia. kr.		mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	0,3	15	4,5	55	18,7
Udenlandske aktier	0,6	0,7	53	9,3	102	17,1
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	58	17,6	30	9,7
Stats- og realkreditobligationer	12,4	14,0	351	2,7	110	0,9
Kreditobligationer	0,2	0,0	12	3,2	9	7,1
Indeksobligationer	0,4	0,3	13	2,8	24	6,0
CDOs	0,6	0,6	155	28,5	70	12,5
Tilknyttede virksomheder	4,4	2,9	235	6,2	249	9,4
Pengemarked m.m.	0,4	1,5	-5	-0,6	-20	-0,6
Ansvarlig lånekapital	-1,3	-1,3	-52	-2,7	-37	-2,7
Rentebærende gæld	0,0	0,0	0	0,0	0	0,1
Investeringsafkast	18,3	19,1	835	4,5	591	3,1
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-322		-117	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			513		474	

Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde 474 mio. kr., hvilket er højere end det forudsatte afkast for året efter Topdanmark Forsikrings prognosemodel primo 2017. Det højere afkast kan primært henføres til dels et meget højt afkast på aktier og strukturerede kreditter, dels et højere afkast på danske realkreditobligationer i forhold til den sammenlignelige kursregulering af hensættelser.

Når der ses bort fra associerede virksomheder, er aktieporteføljerne veldiversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieportefølje, som pr. 31. december 2017 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (42 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (175 mio. kr.).

Selskabet har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer. Herudover indgår covered bonds og afledte finansielle renteinstrumenter. Aktiverne i kategorien har en renteføIsomhed, der i betydeligt omfang modsvarer renteføIsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne.

Kategorien "Kreditobligationer" udgøres af en portefølje af kreditobligationer, der primært er udstedt af virksomheder i Europa og USA med en klar overvægt i investment grade segmentet.

I kategorien "Indeksobligationer" indgår obligationer - fortrinsvis danske realkreditobligationer - hvor kupon og hovedstol pristalsreguleres.

Kategorien CDO's dækker fortrinsvis over positioner i CDO equity trancher. De underliggende aktiver består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investment grade investeringer i erhvervsobligationer.

Tilknyttede virksomheder omfatter Topdanmark Liv Holding, som er moderselskab for Topdanmark Livsforsikring A/S, ejendomsselskabet TDP.0007 ApS samt Topdanmark EDB A/S.

"Pengemarked m.m." omfatter pengemarkedsindskud, koncernmellemregninger, resultatet af valutapositioner og andet afkast, der ikke indgår i de øvrige kategorier.

"Ansvarlig lånekapital" omfatter ansvarlige lån.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Topdanmark Forsikring anvender Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering (VA) til måling af de forsikringsmæssige hensættelser. I VA-komponenten indgår såvel et korrigerende element for udviklingen i priserne på danske realkreditobligationer som et korrigerende element for udviklingen i priserne på europæiske virksomhedskreditter. VA-komponenten lå ved udgangen af 2017 på 30 bp mod 51 bp primo året.

Topdanmark Livsforsikring A/S

For aktiver tilknyttet gennemsnitsprodukter opnåedes følgende afkast fordelt på aktiv-kategorier:

1.000 kr.

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i
Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter	Primo	Ultimo	procent *
Grunde og bygninger	3.564.709	3.707.651	2,6
Noterede kapitalandele	3.303.907	3.641.635	20,0
Unoterede kapitalandele	1.204.428	1.130.855	11,0
Kapitalandele i alt	4.508.335	4.772.490	17,8
Stats- og realkreditobligationer	11.464.779	12.019.140	1,6
Indeksobligationer	1.111.523	956.752	6,8
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	2.610.734	2.068.986	8,9
Obligationer i alt	15.187.036	15.044.878	3,1
Associerede virksomheder	373.366	385.781	3,4
Øvrige investeringsaktiver	-256.608	-799.946	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-108.838	-143.134	

* Afkast p.a. før pensionsafkastskat (PAL) og selskabsskat.

For aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter opnåedes følgende afkast fordelt på aktiv-kategorier:

1.000 kr.

Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter			
Grunde og bygninger	147.072	162.378	2,0
Noterede kapitalandele	8.296.680	9.310.988	22,0
Unoterede kapitalandele	7.768	9.510	8,8
Kapitalandele i alt	8.304.448	9.320.498	22,0
Stats- og realkreditobligationer	1.119.690	2.731.621	0,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	5.352.462	6.106.283	7,3
Obligationer i alt	6.472.152	8.837.904	5,5
Øvrige investeringsaktiver	1.503.739	2.788.046	0,0

Nykredit Livsforsikring A/S
Investeringsafkastet genereres primært af markedsrenteprodukter, hvor forsikringstager selv vælger aktiverne.

b) Indregning direkte på egenkapitalen
I henhold til koncernens regnskabspraksis indregnes der ikke gevinster eller tab fra investeringsaktiviteter direkte på egenkapitalen.

c) Investeringer i securitisering
En væsentlig del af koncernens investeringsporteføljer består af securitiseringer med danske realkreditobligationer som de balancemæssigt klart dominerende. Afkastet af securitiseringspositioner indgår primært i afkasttabellernes linjer for Stats- og realkreditobligationer, i CDO's for Topdanmark Forsikring og Kreditobligationer og emerging markets obligationer for Topdanmark Livsforsikrings vedkommende.

A.4: Resultater af andre aktiviteter
Topdanmark koncernen har ikke andre væsentlige aktiviteter udover skade-, liv- og pensionsforsikring

A.5: Andre oplysninger
Topdanmark driver ikke anden virksomhed udover forsikrings- og pensionsvirksomhed med de investeringsaktiviteter, som er normale for denne type virksomhed.

B: Ledelsessystem

B.1: Generelle oplysninger om ledelsessystemet

a) Administrations-/ledelses-/tilsynsorgan

Topdanmark A/S
Bestyrelsen er selskabets øverste ledelse og varetager den overordnede og strategiske ledelse af selskabet, fastlægger herunder selskabets formål, mål og strategier, og træffer afgørelser om forhold af stor betydning eller af usædvanlig art. Som led i varetagelsen af den overordnede og strategiske ledelse af virksomheden skal bestyrelsen:

- træffe beslutning om virksomhedens forretningsmodel
- vurdere om virksomhedens risikoprofil og politikker, samt retningslinjerne til direktionen er forsvarlige i forhold til virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter, organisation og ressourcer samt de markedsforhold, som virksomhedens aktiviteter drives under
- vurdere og tage stilling til virksomhedens budgetter/prognoser, kapital, likviditet, væsentlige dispositioner, særlige risici og egne overordnede forsikringsforhold
- give direktionen retningslinjer og anvisninger for direktionens varetagelse af den daglige ledelse af virksomheden
- overvåge at direktionen varetager sine opgaver og at virksomheden ledes på en betryggende måde i overensstemmelse med lovgivningen, selskabets vedtægter, den fastlagte risikoprofil, de fastlagte politikker samt retningslinjerne til direktionen
- sikre at direktionens rapportering og information til bestyrelsen er fyldestgørende for bestyrelsens arbejde
- overvåge at virksomheden har effektive former for virksomhedsstyring
- når påkrævet, og mindst en gang årligt, træffe beslutning om virksomhedens solvensbehov (i praksis tager Topdanmarks bestyrelse på baggrund af kvartalsrapporten stilling til solvenskrav ved hvert regnskabsmøde samt når påkrævet).

Endvidere skal bestyrelsen påse, at bogføringen og formueforvaltningen foregår og kontrolleres på en, efter selskabets forhold, tilfredsstillende måde.
Bestyrelsen har, i henhold til revisorlovens § 31, nedsat et revisionsudvalg. Revisionsudvalget har tre medlemmer. Alle medlemmer af revisionsudvalget besidder, som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder, de nødvendige regnskabsmæssige kvalifikationer til at varetage revisionsudvalgshvervet. Revisionsudvalgets medlemmers uddannelsesmæssige baggrund er statsautoriseret revisor, business administration & finance hhv. jurist.

Direktionen forestår den daglige ledelse af virksomheden i overensstemmelse med lovgivningens bestemmelser, bestyrelsens vedtagne politikker, bestyrelsens retningslinjer og eventuelle andre mundtlige eller skriftlige anvisninger fra bestyrelsen.

Direktionen forelægger dispositioner, der efter deres art eller rækkevidde er usædvanlige, for bestyrelsen, og drøfter i øvrigt med formanden sager af væsentlig betydning for selskabets virke.

Direktionen:

- skal sikre, at virksomheden er indrettet i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning
- skal sikre, at bestyrelsens politikker og retningslinjer implementeres i virksomhedens daglige drift
- skal sikre, at der foretages kontrol af alle væsentlige risikobehæftede opgaver
- skal sikre, at der løbende sker skriftlig og betryggende rapportering på alle ledelsesmæssige niveauer om overholdelse og udnyttelse af samtlige grænser for risikotagning
- er forpligtet til at videregive al relevant information til bestyrelsen
- er forpligtet til at videregive de informationer til de ansvarlige for virksomhedens nøglefunktioner, som direktionen vurderer kan være af betydning for disses arbejde
- skal, på hvert bestyrelsesmøde, aflægge beretning om selskabets virksomhed siden sidste bestyrelsesmøde

- har det daglige ledelsesmæssige ansvar for, at virksomheden kun træffer dispositioner, som ledelse og medarbejdere i fornødent omfang kan vurdere risiciene ved og konsekvensen af
- skal godkende virksomhedens forretningsgange, eller udpege én eller flere personer eller organisatoriske enheder med den nødvendige faglige viden til at gøre dette
- skal skriftligt fastsætte hvilke tiltag, der skal iværksættes i forbindelse med nøglemedarbejderes fratrædelse
- skal godkende virksomhedens retningslinjer for udvikling og godkendelse af tjenesteydelser og nye produkter, der kan medføre væsentlige risici for virksomheden, modparter eller kunder, herunder ændringer i eksisterende produkter, hvorved produktets risikoprofil ændres væsentligt.

Direktionen skal sørge for:

- at selskabets bogføring sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom
- at formueforvaltningen foregår på betryggende måde
- at selskabet råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring.

Topdanmark har etableret fire nøglefunktioner: Intern audit-funktion, Risikostyringsfunktion, Aktuarfunktion og Compliance-funktion. Funktionerne er fælles for Topdanmark-koncernen med undtagelse af Aktuarfunktionen, hvor der er én Aktuarfunktion for hhv. Topdanmark og Topdanmark Forsikring A/S (TDF) og én Aktuarfunktion for Topdanmark Livsforsikring A/S (TDL) og Nykredit Livsforsikring A/S (NYL). Se afsnit B.3 – B.6.

For Topdanmark A/S gælder herudover følgende:

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen og Topdanmark-koncernens medarbejdere. Bestyrelsen består af ni medlemmer, hvoraf seks er valgt af generalforsamlingen, og tre er valgt af medarbejderne i henhold til selskabslovens regler herom. Antallet af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer skal ifølge selskabsloven udgøre mindst halvdelen af antallet af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Valgperioden for general-forsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er et år, mens valgperioden for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i henhold til lovgivningen er fire år. Bestyrelsen vælges individuelt.

Bestyrelsen har en lige kønsmæssig sammensætning, og lever op til bestyrelsens målsætning vedrørende det under-repræsenterede køn om minimum at have tre personer af hvert køn, idet bestyrelsen har fire mandlige og fem kvindelige medlemmer.

Bestyrelsen har, i henhold til § 22 i bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringsselskaber og forsikringsholdingvirksomheder, nedsat et aflønningsudvalg. Aflønningsudvalget har tre medlemmer bestående af bestyrelsens formandskab og et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem. De to general-forsamlingsvalgte medlemmer af aflønningsudvalget har, som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder, de nødvendige kvalifikationer til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om aflønning i Topdanmark er i overensstemmelse med den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik og den til enhver tid gældende lovgivning.

Bestyrelsen har nedsat et nomineringsudvalg for Topdanmark-koncernen. Nomineringsudvalget forestår det forberedende arbejde for bestyrelsens beslutninger vedrørende bestyrelsens struktur og sammensætning. Nomineringsudvalgets to pladser er besat af bestyrelsens formandskab. Som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder, har begge medlemmer af nomineringsudvalget de nødvendige kvalifikationer til et foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, hvilke kvalifikationer der kræves i bestyrelsen og direktionen, bestyrelsens og direktionens struktur, størrelse og sammensætning, bestyrelsens og direktionens aktuelle kvalifikationer etc.

Direktionen ansættes af bestyrelsen og havde i rapporteringsåret fire medlemmer:

- en CEO, der udover det overordnede ansvar har koncerndirektionsansvaret for HR, Kommunikation, IR, CSR og Koncernsekretariat og –jura
- en CFO, der har koncerndirektionsansvaret for Kapitalforvaltning, Økonomi, Regnskab, Statistik, Genforsikring, Skat og Kredit

- en CCO, der har koncerndirektionsansvaret for Privat, Partnere, Landbrug, Erhverv, Marketing, Skadebehandling og Topdanmark Livsforsikring
- en COO, der har koncerndirektionsansvaret for IT og Koncernudvikling

Pr. 5. februar er der foretaget en organisationsændring og direktionen har herefter tre medlemmer:

- en CEO, der udover det overordnede ansvar har koncerndirektionsansvaret for HR, IT og Koncernudvikling, Kommunikation, IR, CSR og Koncernsekretariat og –jura
- en CFO, der har koncerndirektionsansvaret for Kapitalforvaltning, Økonomi, Regnskab, Statistik, Genforsikring, Skat og Kredit
- en CCO, der har koncerndirektionsansvaret for Privat, Partnere, Landbrug, Erhverv, Marketing, Skadebehandling og Topdanmark Livsforsikring

Direktionen har nedsat et Koordinationsudvalg (KU), der har til formål at sikre størst mulig forretningsmæssig effekt af Topdanmarks investeringer ved at:

- sætte fælles retning for den tværgående digitale og forretningsstrategiske udvikling og kommunikere med fælles stemme og tydelig ledelsesadfærd
- sikre rammer og mandat for effektiv implementering af løsninger samt den forandring, som dette kræver
- sikre fælles viden om og koordinering af tværgående udviklingsindsatser på strategisk niveau.

Medlemmer af K-udvalget er CFO, CCO samt cheferne for Marketing, Privat, Partnere, Landbrug, Erhverv, Skadebehandling, Koncernudvikling, HR, Topdanmark Livsforsikring, IT og Direktionssekretariat.

Direktionen har nedsat et Personalepolitisk udvalg (PPU), der har til formål at sikre en forretningsmæssigt funderet udvikling, drift og vedligeholdelse af de HR-aktiviteter, Topdanmark gør brug af, samt indstille HR-strategiske initiativer til Direktion og Fredagskreds. Medlemmer af PPU er cheferne for HR, Partnere, IT, Skadebehandling, Landbrug, Topdanmark Livsforsikring og Direktionssekretariat.

Direktionen har etableret et forum for den øverste ledelse (Fredagskredsen). Medlemmer af Fredagskredsen er Direktionen samt chefer for forretningsområder og udvalgte stabe. Fredagskredsen fungerer blandt andet som afrapporteringsforum for væsentlige begivenheder og særlige problemstillinger, møder afholdt i PPU og KU, samt diverse ad hoc udvalg.

Topdanmark Forsikring A/S

For TDF gælder tilsvarende som for koncernen.

Topdanmark Livsforsikring A/S

For TDL gælder tilsvarende som for koncernen, Topdanmark og TDF med følgende forskelle/præciseringer:

- bestyrelsen består af fem medlemmer, hvoraf tre er valgt af generalforsamlingen og to er valgt af medarbejderne i henhold til selskabslovens regler herom
- bestyrelsen har en lige kønsmæssig sammensætning og lever op til bestyrelsens målsætning vedrørende det underrepræsenterede køn om minimum af have to af hvert køn i bestyrelsen, idet bestyrelsen har tre mandlige og to kvindelige medlemmer
- direktionen har alene et medlem, som er medlem af KU, PPU og Fredagskredsen
- direktionen har nedsat et ledelsesteam (Livledelsen), der udover selskabets administrerende direktør og en ansvarshavende aktuar består af lederne af Compliance, Økonomi, Aktuariat, Salg, Salg af arbejdsløshedsforsikring, Kundebetjening og Udvikling /IT.

Nykredit Livsforsikring A/S

For NYL gælder tilsvarende som for koncernen, Topdanmark og TDF med følgende forskelle/præciseringer:

- bestyrelsen består af tre medlemmer, hvoraf to er valgt af generalforsamlingen og et medlem udpeges af Nykredit A/S i henhold til særskilt overenskomst
- bestyrelsen har en lige kønsmæssig sammensætning og lever op til bestyrelsens målsætning vedrørende det underrepræsenterede køn om minimum af have en person af hvert køn i bestyrelsen, idet bestyrelsen har to mandlige og et kvindeligt medlem

- direktionen har alene et medlem, som er medlem af KU, PPU og Fredagskredsen
- NYL har indgået administrationsaftale med TDL om administrationen af NYL's virksomhed
- NYL er pr. 1. april 2018 overdraget til AP Pension livsforsikringsaktieselskab (AP) og er herefter ikke længere en del af Topdanmark-koncernen.

b) Væsentlige ændringer i rapporteringsperioden

Topdanmark A/S og Topdanmark Forsikring A/S
I rapporteringsperioden er der truffet aftale med selskabets administrerende direktør om, at han pr. 1. januar 2018 fratræder sin stilling som administrerende direktør i Topdanmark. Bestyrelsen har pr. 5. februar 2018 ansat TDL's administrerende direktør som ny administrerende direktør i Topdanmark.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Der er ikke sket ændringer i rapporteringsperioden. Pr. 5. februar 2018 er TDL's administrerende direktør Peter Hermann blevet ansat som ny administrerende direktør i Topdanmark. Peter Hermann fortsætter som administrerende direktør i TDL indtil videre.

Nykredit Livsforsikring A/S
Der er i rapporteringsperioden indgået aftale med AP om AP's køb af 100 % af aktiekapitalen i NYL pr. 1. april 2018.

c) Aflønningspolitik

Topdanmark A/S

(i) Principper
Topdanmark A/S har vedtaget en aflønningspolitik omfattende hele Topdanmark-koncernen. Aflønningspolitikken er tilrettelagt med henblik på at optimere den langsigtede værdiskabelse på koncernniveau. Aktiekursen afspejler den forventede værdiskabelse på koncernniveau. Bl.a. derfor er det Topdanmarks opfattelse, at tildeling af aktieoptioner frem for individuel bonusløn som hovedregel tilskynder de enkelte ledere til at træffe beslutninger, der styrker værdiskabelsen mest muligt ud fra en helhedsbetragtning.

Topdanmarks aflønningspolitik omfatter bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere samt, i det omfang det fremgår af aflønningsbekendtgørelsen, ansatte, der er involveret i kontrolfunktioner og revision i alle finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder i Topdanmark koncernen. Topdanmarks aflønningspolitik omfatter herudover, i det omfang det specifikt fremgår af aflønningspolitikken, Topdanmarks ledergruppe bestående af en række forretningsområde- og stabschefer ("Fredagskredsen"), samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn.

Honorar til bestyrelsen er baseret på et fast kontant grundbeløb, der er godkendt af generalforsamlingen. Formanden i Topdanmark A/S får tredobbelt og næstformanden dobbelt honorar. Revisionsudvalgets formand får herudover et honorar, der svarer til ¾ af grundbeløbet, mens revisionsudvalgets øvrige medlemmer får et honorar, der svarer til halvdelen af grundbeløbet. Aflønningsudvalgets og nomineringsudvalgets medlemmer modtager ikke et særskilt honorar for varetagelse af disse udvalgs opgaver.

Der udbetales ikke særskilt honorar for varetagelsen af bestyrelseshverv i Topdanmark koncernens datterselskaber, idet formanden og næstformanden dog modtager et honorar for varetagelsen af formandskabsopgaverne i Topdanmark Forsikring A/S svarende til 50 % hhv. 25 % af grundbeløbet, og idet de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark Livsforsikring A/S modtager et fast kontant honorar, der er godkendt af generalforsamlingen i Topdanmark Livsforsikring A/S.

Bestyrelsen modtager ikke optioner eller nogen form for variabel løn herudover.

Aflønningen til direktion og Fredagskredsen er baseret på en fast grundløn. En fast andel, 10 % af (den kontante løn + pension + værdi af firmabil), udbetales i form af aktieoptioner. Der udbetales ikke performanceafhængig bonusløn. Ved en ekstraordinær indsats kan en medarbejder ydes et engangsvederlag indenfor rammer fastsat af bestyrelsen.

Fastsættelse af den faste grundløn til direktion og Fredagskreds sker ud fra en konkret vurdering af den enkelte medarbejder. Ved denne vurdering bedømmer Topdanmark bl.a. faktorerne position, person og performance.

Udover optioner, der i henhold til det revolverende optionsprogram udbetales til direktion, væsentlige risikotagere og Fredagskredsen, kan direktionen tildele op til i alt 200.000 optioner til medarbejdere, der har ydet en særlig indsats eller på anden måde bidraget ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet.

Nykredit Livsforsikring A/S
For NYL gælder herudover følgende:

- Direktøren i NYL er identisk med direktøren i TDL. Direktøren modtager ikke særskilt honorar for varetagelsen af direktørerhvervet i NYL.

(ii) Kriterier for tildeling af aktieoptioner og variable lønelementer
Se (i) ovenfor.

(iii) Ordninger for tidlig pensionering eller tillægspensionsordninger
Der foreligger ikke sådanne ordninger.

d) Væsentlige transaktioner mellem selskab og aktionærer eller medlemmer af ledelsen
Der har ikke været sådanne transaktioner.

B.2: Egnetheds- og hæderlighedskrav

a) Færdigheder, viden og ekspertise
Personkredsen, der behandles i det følgende, omfatter Topdanmarks direktion, samt lederne for de fire funktioner Intern audit, Aktuar, Compliance og Risikostyring.

For at bestride funktionerne i Topdanmarks direktion er der ikke noget formelt krav om en akademisk uddannelse, men opgaverne er af en sådan kompleksitet, at en akademisk uddannelse eller hermed ligestillet erfaring er nødvendig.

I Topdanmarks politik for intern audit fremgår det, at ansættelse af koncernens revisionschef foretages af bestyrelsen. Politikken fastlægger desuden omfanget af revisionschefens arbejdsopgaver og forpligtelser. Revisionschefen skal have en teoretisk uddannelse svarende til hvad der kræves for at blive godkendt revisor.

I funktionsbeskrivelserne for de tre øvrige funktioner, Aktuar, Compliance og Risikostyring, stilles der krav om en længerevarende eller ligestillet uddannelse f.eks. som aktuar/statistiker, økonom eller jurist.

b) Proces for vurdering af egnethed og hæderlighed
Forud for besættelse af stillinger i Topdanmarks direktion vil der blive foretaget en grundig personlighedsvurdering af personen.

Topdanmarks direktion har indberettet fit & proper-skemaer til Finanstilsynet. Herudover erklærer direktionen til bestyrelsesprotokollen mindst én gang årligt, at de fortsat opfylder kravene til egnethed og hæderlighed.

I politikken for intern audit er der fastlagt detaljerede krav til revisionschefens tavshedspligt og habilitet. Politikken revurderes mindst én gang årligt og godkendes af bestyrelsen.

Af funktionsbeskrivelserne for lederne for de tre øvrige funktioner fremgår det, at vedkommende i forbindelse med den årlige evaluering til direktionen skal erklære sig indforstået med sin fortsatte efterlevelse af fit & proper-kravene.

B.3: Risikostyringssystem

a) Strategier, processer og rapporteringsprocedurer
Udgangspunktet for Topdanmark koncernens og de enkelte selskabers risikostyring er at påtage sig forsikringsmæssige risici. Under paraplyen virksomhedsstyring gennemføres to sideløbende og integrerede processer.



Accept af forsikringsrisiko sker i forretningsområderne i skade- og livsforsikringsforretningen via salg og fornyelse af forsikringer i Topdanmark. Dette sker via forskellige forretningsmæssige processer for at skabe fortsat lønsomhed og langsigtet værdi for selskabets aktionærer.

Sideløbende hermed påtager Topdanmark sig en markedsrisiko, idet kundernes penge og selskabets egenkapital placeres i forskellige investeringsaktiver.
Endeligt udsættes Topdanmark for en modpartsrisiko gennem de risikobegrænsende tiltag, der foretages ved køb af genforsikring og afdækning via finansielle instrumenter.

Bestyrelsen har udfærdiget en risikostyringspolitik, hvor målsætningen er, at:

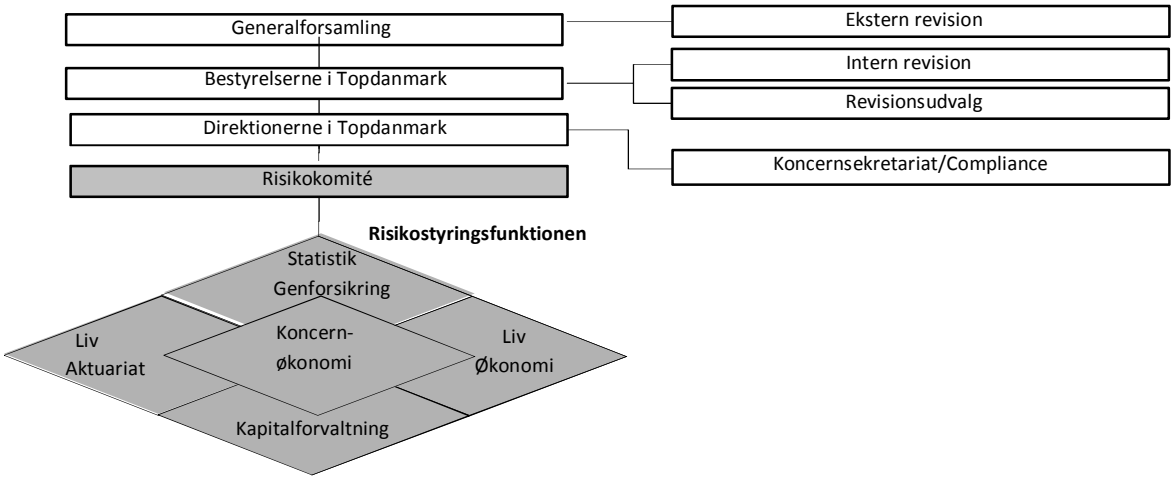
- der til enhver tid findes et velfunderet forretningsmæssigt beslutningsgrundlag til anvendelse i både den daglige og den strategiske ledelse af selskabet
- de risici, der følger af selskabets aktiviteter, bliver afdækket eller begrænset til et sådant niveau, at Topdanmark kan opretholde en normal drift og gennemføre planlagte tiltag selv i tilfælde af en meget ugunstig udvikling
- risikoen for unødige tab minimeres
- selskabet formår at forstå og håndtere risici, således at der skabes konkurrencemæssige fordele
- Topdanmark kan kommunikere overbevisende og præcist, således at der skabes tillid hos koncernens interessenter
- risikostyringsprocessen er tilpasset Topdanmarks forretning og risikoprofil.

Risikostyringspolitikken er den overordnede ramme for alle risikorelaterede politikområder som vist herunder for både forretningsstyringen og risikostyringen:

Styring af forretning og lønsomhed	Risiko- og kapitalstyring

• Forsikringspolitik for skade og liv
  o Acceptpolitik - herunder store risici og kumulrisici
  o Genforsikringspolitik og anden risiko-begrænsning (ALM, derivater m.m.)
  o Skadebehandlingspolitik
• Investeringspolitik for skade og liv
  o Investeringsrisici
  o Likviditetsrisici
  o Opsparingsrisici
  o Modpartsrisiko for skade og liv
• Datapolitik for skade og liv
• Politik for Fit & Proper - herunder ressourcer, kompetencer og aflønning
• Politik for anvendelse af den interne model i skade
	• Rammerne for Risikostyringsfunktion, krav til aktuarfunktioner i Topdanmark og krav til rapportering
	• Forsikringsrisiko - hensættelser og forventninger til betalingsstrømme
	• Politikker for den interne model - ændring, drift og validering samt metodedokumenter for branche-analyser (UW) og hensættelser
	• Politik for operationel risiko - beredskabsplaner, outsourcing og omdømmerisiko
	• Politik for compliance - intern kontrol, krav til organisering og delegering, dokumentationskrav, principper for selvevaluering og rammer for hændelsesregister, kontrol, rapportering samt compliancefunktion
	• IT sikkerhedspolitik inkl. tillæg om anvendt IT inkl. nødplaner
	• Politik for ORSA
	• Politik for intern revision og internal audit
	• Rapporteringspolitik

I Topdanmark fastsætter bestyrelserne de overordnede risikopolitikker, -tolerance og -rammer. Ud fra disse rammer koordineres risikostyringen af Risikostyringsfunktionen, som er en tværgående funktion. Risikostyringsfunktionen får input fra de decentrale risikostyringsenheder med ansvar for henholdsvis forsikringsrisici og markedsrisici. De decentrale risikostyringsenheder har reference til risikokomitéen.



Risikostyringsfunktionen er ansvarlig for at:

- skabe et koncerndækkende risikobillede og opgøre/rapportere solvenskapitalkrav og øvrig risikorapportering til Finanstilsynet
- udarbejde og opdatere risikostyringspolitikker
- identificere og vurdere nye risici
- risikokomitéen modtager alle oplysninger, der er nødvendige for at vurdere væsentlige risici
- sikre brug af den interne model i forretningen, herunder godkendelsesproces for ændringer til og validering af resultaterne fra den interne model

- der udarbejdes kapitalplaner og kapitalnødplaner for koncern og pr. selskab samt følsomhedsanalyser på væsentlige områder
- gennemføre egen risiko og solvens vurderings proces (ORSA)
- rådgive koncerndirektionen og risikokomitéen i forbindelse med risikostyringen i forhold til strategiske, taktiske og operationelle områder
- informere bestyrelse, direktion, ledere og andre nøglepersoner om risikostyring og forståelse af SCR standardmodellen.

Risikostyringsfunktionen har ansvaret for en partiel intern model, som anvendes for skade- og sundhedsforsikring. Et modeludvalg er ansvarlig for drift og udvikling af modellen. Et dataudvalg er ansvarligt for data til modellen. Modeludvalg rapporterer til Risikokomiteen, som rapporterer til direktionen. Større modelændringer skal godkendes af Finanstilsynet. Alle væsentlige elementer i modellen valideres af personer, der er uafhængige af drift og udvikling af modellen og som har relevante kompetencer. Indhold i og resultater af valideringen rapporteres til bestyrelsen. Modellens vigtigste anvendelsesområder er som beregningsværktøj i forbindelse med udførelse af konsekvensanalyser af alternative genforsikringsprogrammer, samspil med prognoseprocessen, kapitalomkostninger samt SCR opgørelser.

b) Integration og anvendelse

Risikostyringssystemet tager udgangspunkt i viden om forsikringsprodukter og de risici disse produkter indebærer af markedsmæssig og aktuarmæssig karakter. Produkter baserer sig på forsikringsmæssige behov, der er i markedet, mens tarifferne primært baserer sig på risikomæssige erfaringer, men også forholder sig til konkurrencesituationen på markedet.

Risikokomiteen forholder sig løbende til koncernens og de enkelte selskabers risici. Risikostyringsfunktionen udarbejder mindst hvert kvartal nye solvensopgørelser for koncernen og for de enkelte selskabers solvenskapitalkrav. Desuden opgøres ligeledes solvenskapitalen og kapitalplan for koncernen og for hvert enkeltselskab. Disse opgørelser behandles løbende i Risikokomiteen samt i selskabernes bestyrelser.

Nye risici eller væsentlige ændringer i eksisterende risici behandles løbende i Risikokomiteen. Herunder orienteres Risikostyringsfunktionen om nye produkter inden disse implementeres, og forelægges om nødvendigt for Risikokomiteen inden implementering.

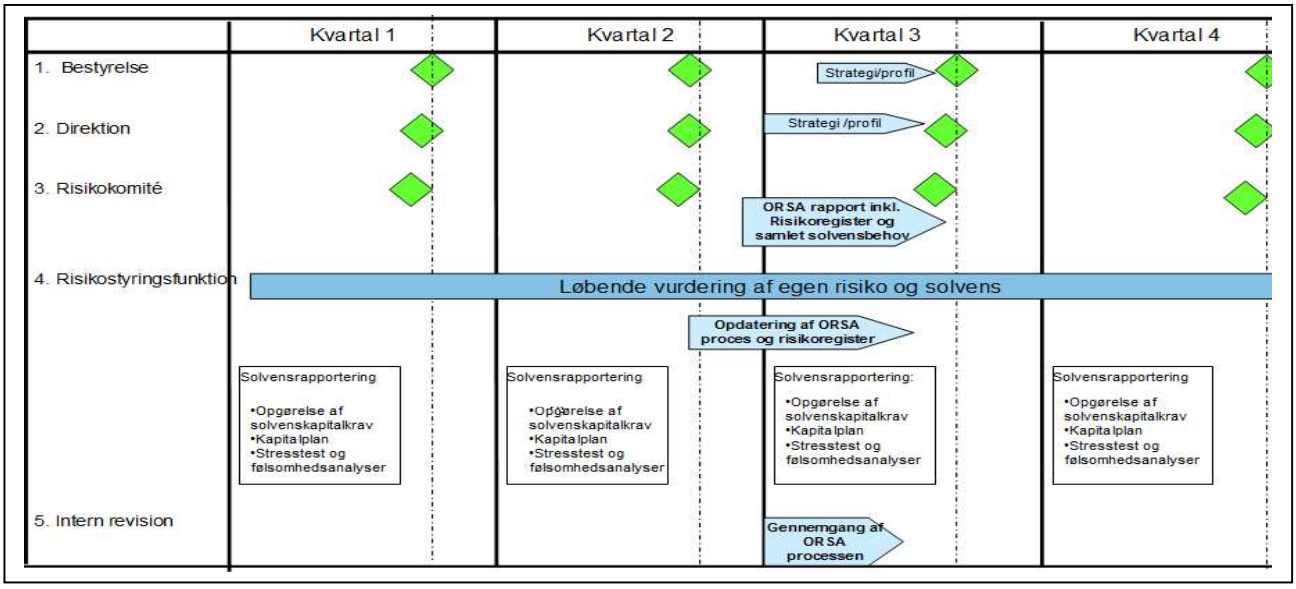
Risikoen i forsikringsprodukterne følges løbende af aktuarfunktionerne, der desuden er ansvarlige for, at de forsikringsmæssige hensættelser er betryggende opgjort i henhold til de faktiske forpligtelser og de gældende regnskabsregler.

En afgørende risikostyring ligger i koncernens og de enkelte selskabers prognoseprocesser, hvor koncerndirektionen og de enkelte selskabers direktioner, forretningsområdechefer, aktuarer og økonomiansvarlige sikrer et realistisk bud på bestandsudvikling og resultatdannelsen minimum et år frem som et afgørende element i kapitalplanerne.

For risikostyringen er genforsikringsprogrammet for skadeforsikring, bonuspotentialerne i livsforsikring samt afdækning via finansielle instrumenter de afgørende elementer, der begrænser risikoen og er en forudsætning for niveauerne i solvensopgørelse, solvenskapital og sikkerheden i kapitalplanen.

B.4: Vurdering af egen risiko og solvens

a) ORSA proces
I denne figur er Topdanmarks ORSA proces illustreret, herunder behandling i bestyrelse, direktion, risikokomité og risikostyringsfunktion. Desuden fremgår sammenhængen til solvensopgørelser og kapitalplaner.



ORSA er en løbende proces, som inddrager alle afdelinger og som er formaliseret i risikostyringsfunktionen og resultaterne behandles i risikokomiteen, direktioner og bestyrelser.

I ORSA processen er der fokus på opsamling af risici, som synliggøres og om muligt kvantificeres i risikoregistret. Risikoregistret opdateres årligt, men opsamling af input til opdatering er en løbende proces via behandling af nye eller ændrede risici i risikokomiteen. Der indsamles formaliseret information om nye eller ændrede risici fra den ledergruppe, der refererer til direktionen inden den årlige opdatering af risikoregistret forud for bestyrelsens behandling af ORSA.

b) ORSA rapport
Koncern ORSA rapporten omfatter risici for hele koncernen. Topdanmarks bestyrelse har i forbindelse med ORSA politikken givet en instruks til direktionen vedrørende emner, der skal være særlig opmærksomhed på. ORSA rapporten er direktionens rapportering til bestyrelsen ud fra denne instruks. ORSA rapporten udarbejdes i risikostyringsfunktionen og behandles i risikokomiteen og direktionen, inden den behandles i bestyrelsen forud for indsendelse til Finanstilsynet.

c) ORSA opgørelse
I ORSA tager Topdanmark udgangspunkt i risikoregistret, hvor risici er beskrevet og om muligt kvantificeret.

I risikoregistret er beskrevet, hvorledes risici opgøres i SCR beregningen. Topdanmark anvender som udgangspunkt standardmodellen, med undtagelse af skade- og sundhedsforsikring i Topdanmark Forsikring, hvor risikoen opgøres via en partiel intern model. Dette skyldes, at Topdanmark Forsikrings risikoprofil for skade- og sundhedsforsikring er væsentlig forskellig og lavere end risikoprofilen bag standardmodellen. Hertil kommer en vurdering af de risici, som ikke indgår i SCR opgørelsen, men som er afdækket via forretningsgange eller lignende.

Markedsrisiciene (investeringsrisici) er de største risici inden for både skade- og pensionsforsikring. Investeringsaktiviteterne styres af Topdanmark Kapitalforvaltning ud fra de risikorammer, de enkelte selskabers bestyrelser har fastlagt. Risikoen følges her løbende og rapporteres til risikostyringsfunktionen, som står for det samlede risiko- og solvensbillede.

B.5: Internt kontrolsystem

a) Beskrivelse af selskabets interne kontrolsystem
Topdanmark har de nødvendige interne kontroller og forretningsgange til sikring af, at love, politikker og administrative regler efterleves og til sikring af en effektiv drift og kvalitet. De interne kontroller udmønter sig i en lang række forhold så som skriftlige forretningsgange, beskrivelser, organisatorisk funktionsadskillelse mellem udførende og kontrollerende afdelinger og begrænsninger i bemyndigelser, kontroller i salgs- og administrative systemer samt stikprøve kontroller. De enkelte forretnings- og stabsområder har ansvar for gennemførelse og opfølgning på interne kontroller i selskabet.

Intern kontrol i Topdanmark sker i alle processer og er fokuseret omkring:

- Info og data
- Produktudvikling
- Markedsføring og salg
- Skadebehandling
- IT
- Rapportering og opfølgning.

Kontrolintensiteten er tilrettelagt til de enkelte områder under hensyntagen til den enkelte risikos karakter og væsentlighed. Overordnet ansvarlig for kontrollernes udførelse er direktionen, som har uddelegeret det daglige ansvar til risikostyringsfunktionen, hvorfra direktionen via risikokomitéen modtager rapportering. Herudover overvåger compliancefunktionen kontrollernes udførelse.

b) Beskrivelse af, hvordan compliancefunktionen fungerer
Topdanmark indretter virksomheden, så eksisterende lovgivning overholdes, og afgørelser træffes i overensstemmelse med retspraksis. Selskabet foretager løbende identificering, vurdering, overvågning og rapportering af risici relateret til compliance, og selskabet agerer rettidigt til sikring af, at organisationen er klar til eventuelle ændringer.

Compliancefunktionen har udarbejdet en compliancepolitik, som er godkendt af bestyrelsen og udarbejder årligt en complianceplan. Compliancepolitikken indgår som en del af politik for operationelle risici, compliance og intern kontrol. Den fastlægger ansvarsområder, kompetencer og rapporteringsforpligtelser for compliancefunktionen. Complianceplanen indeholder planlagte aktiviteter for et kalenderår og udarbejdes bl.a. på baggrund af identificerede compliancerisici.

Compliancefunktionen sikrer overholdelse af eksisterende lovgivning og retspraksis. Det sker ved at opstille krav til forretningsgange og egenkontrol. Compliancefunktionen kontrollerer og rådgiver de respektive forretningsområder og stabe gennem 19 decentrale complianceenheder.

Compliancefunktionen afholder årlige statusmøder med hver complianceenhed og foretager løbende compliancegennemgange af de forskellige forretningsområder og stabe med henblik på at sikre korrekt udarbejdelse og overholdelse af eksterne og interne regler. Compliancefunktionen rapporterer til direktionerne og bestyrelserne i de enkelte selskaber i Topdanmark koncernen om væsentlig udvikling og hændelser, som kan få eller allerede har fået betydning for selskabets indtjening eller udgifter.

B.6: Intern auditfunktion

a) Beskrivelse af intern auditfunktion
Den interne auditfunktion er etableret i henhold til EU's solvens II direktiv, artikel 47 og EU's solvens II forordning, artikel 271 samt regler og vejledninger udstedt i medfør heraf.

Intern revision i Topdanmark-koncernen er etableret i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner (revisionsbekendtgørelsen).

Den interne revision ledes af en revisionschef. Den interne revisionschef er af bestyrelsen udpeget som ansvarlig for nøglefunktionen intern audit. Intern revision og intern audit er i vid udstrækning sammenfaldende, hvorfor funktionerne udføres under ét.

Intern Revision varetager sine arbejdsopgaver på baggrund af den af bestyrelsen godkendte Politik for Intern revision og intern audit samt den indgåede revisionsaftale med ekstern revision, hvori er beskrevet arbejdsdelingen mellem intern og ekstern revision.

Intern Revision skal

- vurdere, om det interne kontrolsystem og andre dele af ledelsessystemet er hensigtsmæssigt, effektivt og betryggende
- være objektiv og uafhængig af selskabets operationelle funktioner
- omfatte alle væsentlige aktivitetsområder og være risikobaseret.

Intern Revision rapporterer direkte til revisionsudvalget fire gange årligt om bl.a. virksomhedens risikostyring, compliancefunktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis. Rapporteringen til revisionsudvalget omfatter delkonklusioner på de i årets løb udførte revisionsprojekter samt eventuelle observationer afgivet overfor forretningen. Intern Revision rapporterer derudover til bestyrelsen via afgivelse af mindst to revisionsprotokollater i løbet af året med konklusion på den i årets løb udførte revision samt et årsprotokollat på revision af årsregnskabet og opsummering af eventuelle bemærkninger/henstillinger afgivet overfor forretningen.

b) Beskrivelse af hvordan auditfunktion forbliver uafhængig og objektiv
Intern Revisions uafhængighed og objektivitet er beskyttet af, at Intern Revision ikke er ansvarlig for eller har beføjelser til at udføre operationelle kontroller eller andre dele af kontrolmiljøet. Endvidere må Revisionschefen og medarbejdere i Intern Revision ikke deltage i opgaver, som kan bevirke, at revisionschefen kommer i en situation, hvor vedkommende erklærer sig eller oplyser om forhold eller dokumenter, som revisionschefen eller medarbejderne har udarbejdet grundlaget for.

Planlægningen af revisionen skal tilstræbe, at der, dog under behørig hensyntagen til kompetencer og effektivitet, indenfor en 3-5 årig periode sker en rotation af revisionsopgaver mellem de enkelte medarbejdere i Intern Revision.

Ansættelse og afskedigelse af revisionschefen kan alene foretages af bestyrelsen. Endvidere behandles det årlige budget og ressourcebehov for Intern Revision i revisionsudvalget og godkendes af bestyrelsen. Intern Revision fungerer dermed uafhængigt af den daglige ledelse.

Den interne revisionschef bliver årligt evalueret af revisionsudvalget og den eksterne revision.

Revisionsudvalget foretager årligt en vurdering af:

- den interne revisionschefs uafhængighed, objektivitet og kompetence
- samarbejdet mellem intern revision og ekstern revision samt
- Intern Revisions rapportering.

Den eksterne revision foretager tilsvarende årligt en vurdering af:

- om de ifølge revisionsaftalen aftalte opgaver er udført, samt
- om den interne revision fungerer tilfredsstillende, herunder hvorvidt den eksterne revision er blevet bekendt med forhold, der enkeltvis eller tilsammen afkræfter, at den interne revision fungerer uafhængigt af den daglige ledelse.

Ekstern revision vurderer - ud fra væsentlighed og risiko på de enkelte områder – Intern Revisions arbejde, herunder:

- hvorvidt arbejdet er udført i overensstemmelse med de af Intern Revision udarbejdede revisionsplaner mv.
- hvorvidt kvalitetsstyringen har været tilfredsstillende
- hvorvidt den udarbejdede dokumentation kan danne grundlag for de foretagne konklusioner
- hvorvidt de udarbejdede rapporter og revisionsprotokollater er i overensstemmelse med underliggende arbejdspapirer
- hvorvidt der er foretaget tilstrækkelig opfølgning på relevante forhold.

B.7: Aktuarfunktion

Topdanmark-koncernen
Se Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.

Topdanmark Forsikring A/S
Aktuarfunktionen er en stabsfunktion, hvor chefaktuaren refererer til CFO'en i Topdanmark Forsikring A/S.
De overordnede arbejdsopgaver relaterer sig til følgende hovedområder:

- Beregning af hensættelser/lønsomhedsrapportering
- Prissætningsanalyser
- Kundelønsomhedsmodeller
- Analyse af genforsikringsbehov og prisstruktur på genforsikringskontrakter
- Kapitalmodellering
- Machine Learning.

Aktuarfunktionen er aktiv deltager i budget- og prognosearbejdet og deltager i styregrupper, beslutningsgrupper og projekt-/analysegrupper på projekter, hvor aktuarmæssige kompetencer er relevante.

I sin egenskab af chef for aktuarfunktionen skal chefaktuaren sikre, at aktuarfunktionen udfører dens opgaver på betryggende vis og fungerer effektivt. Herunder skal chefaktuaren sikre, at når medarbejdere fra Statistik udfører opgaver for aktuarfunktionen, kontrollerer/vurderer de ikke opgaver eller funktioner, de selv har udført.

I Solvens II regi er chefaktuaren medlem af Risikokomiteen og formand for modeludvalget. Chefaktuaren udpeger desuden en medarbejder fra aktuarfunktionen til formandsstolen i dataudvalget.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Aktuarfunktionen i Topdanmark Liv fungerer som en central enhed i selskabets risiko- og kontrolsystem. Funktionens væsentligste hovedansvarsområder er følgende:

- Opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser
- Bidrage til vurdering af kapitalgrundlag
- Bidrage til opgørelse af solvenskapitalkrav
- Påse at den aktuarmæssige del af regnskabet er retvisende
- Påse at selskabet overholder sit tekniske grundlag
- Påse at det tekniske grundlag er betryggende og rimeligt
- Påse at fordeling af resultat lever op til kontributionsbekendtgørelsen
- Påse at den førte bonuspolitik er rimelig og forsvarlig
- Udarbejdelse af de nødvendige aktuarmæssige analyser og opgørelser.

I sin egenskab af chef for aktuarfunktionen skal chefaktuaren sikre, at aktuarfunktionen udfører dens opgaver på betryggende vis og fungerer effektivt. Herunder skal chefaktuaren sikre, at når medarbejdere fra Aktuariatet, Forretningsanalyse og Beregnerkontoret udfører opgaver for aktuarfunktionen, kontrollerer/vurderer de ikke opgaver eller funktioner, de selv har udført.

Chefaktuaren refererer til selskabets administrerende direktør og er medlem af såvel Risikokomitéen som Finanskomitéen for livselskaberne.

Nykredit Livsforsikring A/S
Aktuarfunktionen er en central enhed i Topdanmarks risiko- og kontrolsystem og har følgende væsentligste hovedansvarsområder:

- Opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser
- Bidrage til vurdering af kapitalgrundlag
- Bidrage til opgørelse af solvenskapitalkrav
- Påse at den aktuarmæssige del af regnskabet er retvisende
- Påse at selskabet overholder sit tekniske grundlag

- Påse at det tekniske grundlag er betryggende og rimeligt
- Påse at fordeling af resultat lever op til kontributionsbekendtgørelsen
- Påse at den førte bonuspolitik er rimelig og forsvarlig
- Udarbejdelse af de nødvendige aktuarmæssige analyser og opgørelser
- Gennemgå de aktuarmæssige forhold i selskabets markedsføringsmateriale, prognoser o.l.

I sin egenskab af chef for aktuarfunktionen skal chefaktuaren sikre, at aktuarfunktionen udfører dens opgaver på betryggende vis og fungerer effektivt. Herunder skal chefaktuaren sikre, at når medarbejdere fra Aktuariatet, Forretningsanalyse og Beregnerkontoret udfører opgaver for aktuarfunktionen, kontrollerer/vurderer de ikke opgaver eller funktioner, de selv har udført.

Chefaktuaren refererer til selskabets administrerende direktør og er medlem af såvel Risikokomitéen som Finanskomitéen for livselskaberne.

B.8: Outsourcing

Ifølge selskabernes politik for outsourcing skal outsourcing af alle væsentlige aktivitetsområder besluttes af bestyrelsen. Ifølge politikken skal direktionen tilsikre, at outsourcing til enhver tid lever op til gældende lovgivningsmæssige krav. Koncernen har outsourcet følgende kritiske eller vigtige operationelle funktioner, der er overladt til selskaber uden for koncernen:

- aftale om leje af mainframe-kapacitet med tilhørende outsourcing af batchafvikling. Aftalen er med dansk leverandør.

- aftale om håndtering af kundebetjening, skadebehandling og administrative opgaver. Opgaverne håndteres fra Litauen.

B.9: Ledelsessystemets risikomæssige tilstrækkelighed

Via bestyrelsens arbejdsplan sikres, at bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen mindst en gang årligt foretager en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. I den forbindelse vurderer bestyrelsen konkret Topdanmark-koncernens organisation for så vidt angår:

- Opdeling i organisatoriske enheder
- Funktionsadskillelse eller kompenserende foranstaltninger
- Procedurer med henblik på håndtering og forebyggelse af interessekonflikter
- Forretningsgange/arbejdsbeskrivelser/beredskabsplaner/systemer/øvrige redskaber
- Regnskabs- og prognoseorganisation
- Risikomåling og risikostyring
- Intern kontrol
- Videregivelse af beføjelser herunder outsourcing og prokura
- Rapportering
- It-organisation og it-sikkerhed
- Kommunikation på tværs af virksomheden
- Mangfoldighed
- Compliance.

Den løbende risikostyring ligger i Topdanmarks risikostyringsfunktion suppleret af Topdanmarks prognoseproces.

Risikostyringsfunktionen identificerer, vurderer og kvantificerer risici, refererer til Risikokomiteen og har ansvaret for risikopolitikker, risikorammer, solvensopgørelser, kapitalplaner, Topdanmarks egen risiko- og solvensvurdering (ORSA) og Topdanmarks partielle interne model for skadeforsikringsrisici. Risikokomiteen består af koncernens CFO, chefen for Compliancefunktionen samt cheferne for de primære risikoområder, som er Kapitalforvaltning, Statistik, Genforsikring, Økonomi, Liv Aktuariat, Liv Økonomi og den ansvarshavende aktuar i Liv. Risikokomiteen rapporterer og indstiller via direktionen til bestyrelsen.

I prognoseprocessen indgår direktionen og næste ledelseslag m.fl. Prognoseprocessens formål er at sikre en lønsomhedsmæssig sund forretning, som er et afgørende element for risikostyringen og kapitalplaner.

På dette grundlag er det vurderingen, at koncernens ledelsessystem er fyldestgørende i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med koncernens virksomhed.

B.10: Andre væsentlige oplysninger

Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger at tilføje.

C: Risikoprofil

C.1: Forsikringsrisici

C.1.1. Risikoeksponering

a) Vurdering af forsikringsrisici

Topdanmark-koncernen
Se Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.

Topdanmark Forsikring A/S
For at sikre overskud på både produkt- og kundeniveau følger Topdanmark systematisk op på udviklingen på produkterne og i de enkelte kundebestande.
Hensættelserne beregnes på månedsbasis, og udviklingstendenser i skadeniveauer vurderes nøje, når lønsomhedsrapporterne opdateres i direkte forlængelse af de månedlige hensættelsesberegninger. Der følges op med prisjusteringer om nødvendigt.

På privatmarkedet anvendes kundescoring. Kunderne opdeles i grupper alt efter forventet lønsomhedsniveau. Kundescoren skal hjælpe med at sikre balancen mellem den enkelte kundes pris og risiko. Herved tilstræbes, at der ikke findes kunder, der skal betale for meget for at dække tab fra kunder, der betaler for lidt.

For større individuelt indtegnede kunder på industri- og erhvervsmarkedet sker opfølgningen via kundevurderingssystemer, der vurderer kundernes historiske lønsomhed.

De administrative systemer udbygges løbende for at opnå en mere fintmasket dataindsamling. Dette sker med henblik på at kunne identificere trends i skadeniveauet på et tidligere tidspunkt samt indsamle oplysninger om, hvordan de forskellige typer skader er sammensat.

Der er ikke sket væsentlige forskydninger i porteføljen og kundebestande i løbet af 2017.

Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S
Der er løbende fokus på resultatet af solvensopgørelsen og bevægelserne i de enkelte risici, herunder også udviklingen i de tabsabsorberende buffere, som kan dække kundernes risici. Det scenariobaserede solvenskapitalkrav opgøres kvartalsvist. Når det skønnes nødvendigt, som følge af markedsudviklingen, øges frekvensen af opgørelser og om nødvendigt øges antallet og typen af scenarier.

Desuden vurderes udviklingstendenser i skadesniveauer på produktniveau i forbindelse med beregning af hensættelser til regnskaber, og lønsomhedsmodeller anvendes systematisk som opfølgning på kunde- og bestandsniveau. Dette benyttes til at sikre de nødvendige prisjusteringer.

Forretningsgange og procedurer i alle kritiske områder gennemgås løbende af revisionen med henblik på vurdering af risici og anbefalinger til begrænsning af de enkelte risici.

Der har ikke været væsentlige ændringer i løbet af 2017.

b) Væsentlige forsikringsrisici

Topdanmark-koncernen
Se Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.

Topdanmark Forsikring A/S
De væsentligste risici i Topdanmark Forsikring er katastroferisici samt udviklingen i erstatningshensættelser for personerstatninger, specielt arbejdsskade.

For katastroferisiciene er de væsentligste risici storm, skybrud, brand og terror, sidstnævnte ikke i sandsynlighed men i konsekvens, hvis begivenheden indtræffer. Topdanmark har et omfattende genforsikringsprogram, der sikrer den ønskede risikoreduktion ved katastrofer.

For erstatningshensættelserne er de væsentligste risici retsafgørelser eller ændret tilkendelsespraksis hos Arbejdsmarkedets Erhvervssikring, der kan ændre erstatningspraksis tilbage i tid og dermed forøge erstatningerne fra tidligere perioder.

Risikokoncentrationer i forhold til storm, skybrud og brande er på samme niveau som året før, og afløbsmønstrene på erstatningshensættelserne har også været stabile i 2017 målt mod 2016.

Topdanmark Livsforsikring A/S
De væsentligste risici i Topdanmark Livsforsikring er følgende:

- Begrænsede tabsabsorberende buffere ved lavt renteniveau
- Invaliditet, som er risikoen for stigende invaliditetsintensiteter eller fald i reaktiveringsraterne
- Levetid, hvor kunder med livsbetingede forsikringer lever længere end forventet

Store rentefald og i særdeleshed vedvarende lav rente sammen med forlængede levetider er en væsentlig risiko for forsikringer med ydelsesgaranti, da der vil ske reduktion af de individuelle bonuspotentialer, der anvendes til tabsabsorbering.

Når en hændelse indtræffer, vil effekten på bundlinjen afhænge af bestandens tabsabsorberingsevne. Mange hændelser vil ikke ramme bundlinjen, da tab (kundernes andel) ofte kan absorberes i buffere bestående af kollektive og individuelle bonuspotentialer – dvs. tabet bliver dækket af kunderne selv.

Hændelser, som rammer syge- og ulykkesforretningen, vil have bundlinjeeffekt på samme måde som øvrige skadeprodukter.

Der er ikke sket væsentlige forskydninger i de forsikringsmæssige risici i løbet af 2017.

Nykredit Livsforsikring A/S
Den væsentligste risiko i Nykredit Livsforsikring er katastroferisiko vedrørende død (primært risiko ved død på gruppelivsordninger). Katastroferisiko vedrørende død er den eneste stresstest, der kan give væsentlig påvirkning af solvenskapitalkravet i Nykredit Livsforsikring, og det har ikke ændret sig væsentligt i løbet af 2017.

c) Investeringer efter prudent person princippet
Beskrives under markedsrisici afsnit C.2.1.c

C.1.2. Risikokoncentration

Topdanmark-koncernen
Se Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.

Topdanmark Forsikring A/S
Der er et reelt sammenfald mellem risikokoncentrationer og katastroferisici. Risikokoncentrationer håndteres risikomæssigt via genforsikring - se afsnittet om risikoreduktion.

Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S
Der er et reelt sammenfald mellem risikokoncentrationer og katastroferisici. Risikokoncentrationer håndteres risikomæssigt via genforsikring - se afsnittet om risikoreduktion.

C.1.3. Risikoreduktion

Topdanmark-koncernen
Se Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.

Topdanmark Forsikring A/S
Risikoreduktionen sker på forskellige niveauer:

- Opsamling af data om risikoforhold og historiske skader
- Anvendelse af opsamlede og bearbejdede data i lønsomhedsrapportering, risikoanalyser og i den interne model
- Løbende opfølgning på udviklingen i risikoen samt kvartalsvise prognoser for den fremadrettede risikoudvikling
- Korrekt prissætning ved hjælp af statistisk modelværktøj herunder kundescoringsværktøjer
- Genforsikringsafdækning der nedbringer risikoen specielt på katastrofeskader
- Løbende opfølgning på risikobilledet og genforsikringsafdækningen i Risikokomiteen.

Topdanmark anvender en godkendt intern model til bestemmelse af kapitalkravet for den aktuelle forsikringsrisiko (skadeforsikring).

Den interne model beskriver bl.a. præmierisikoen, hensættelsesrisikoen og effekten og tilstrækkeligheden af alle væsentlige genforsikringsafdækninger, herunder middelrisikoen svarende til prognosen og 200-års risikoen som definerer kapitalkravet.

Risikoreduktion af katastroferisici via genforsikring
Topdanmark begrænser den forsikringsmæssige risiko ved væsentlige skadebegivenheder med et omfattende genforsikringsprogram.

Storm og skybrud
På stormområdet dækkes stormskader op til 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. Snetryk, tøbrud og skybrud er også omfattet. Genindtrædelse for den del af dækningen, der er forbrugt, aktiveres ved betaling af genikrafttrædelsespræmie. Ved endnu en storm inden for samme år dækkes yderligere 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. Ved en tredje og fjerde storm dækkes op til 670 mio. kr., hvoraf selvbeholdet udgør 20 mio. kr., hvis begivenhederne sker inden for samme kalenderår. Hertil kommer den dækning, der ikke allerede er ramt to gange ved de første to storme. Dækningen på tredje og fjerde storm er betinget af, at stormprogrammet ikke tidligere er ramt af to enkelte storme, der hver overstiger 3,181 mia. kr. Stormprogrammet fornys 1. juli.
En specifik dækning for skybrud på 100 mio. kr. træder i kraft, såfremt de akkumulerede årlige skybrudsskader overstiger 50 mio. kr. Akkumulering af de enkelte skybrud forudsætter, at den enkelte begivenhed overstiger 10 mio. kr. Maksimalt selvbehold ved et ekstremt skybrud er 75 mio. kr. med tillæg af genikrafttrædelsespræmier.

Brand
Topdanmark har et proportionalt program for brand med et maksimalt selvbehold pr. afgiven risiko på 25 mio. kr.

Terror
Med visse begrænsninger er terror dækket af genforsikringskontrakterne.

For NBCR terror har de danske skadeselskaber etableret en poolordning, som i 2017 har en samlet kapacitet på ca. 25 mia. kr., hvoraf de 15 mia. kr. er en garanti fra den danske stat. Af branchens selvbehold på 9,9 mia. kr., hvoraf Topdanmarks andel udgør ca. 2 mia. kr., er ca. 45% genforsikret.

Arbejdsskade
På arbejdsskadeforsikring dækkes op til 1 mia. kr. med et selvbehold på 50 mio. kr.

Kumulrisiko
Ved kendt kumulrisiko er det på forhånd erkendt, at flere forsikringstagere kan blive ramt af samme begivenhed. Selvbehold på privatområdet udgør 15 mio. kr. ved første skade og 5 mio. kr. ved anden skade. Ved tredje skade og fremefter er selvbeholdet 15 mio. kr. På erhvervs- og industriområdet er det maksimale selvbehold 25 mio. kr. Ved ukendt kumulrisiko kan flere forsikringstagere blive ramt af samme begivenhed (konflagrationsskader), uden at der forlods tages højde for den fælles risiko. Selvbeholdet udgør i sådanne tilfælde maksimalt 50 mio. kr.

Overvågningen, af hvorvidt risikoreduktionsmetoderne fortsat er effektive, sker bl.a. via løbende opfølgning på risikobilledet og genforsikringsafdækningen i Risikokomiteen.

Et centralt værktøj til opfølgning er Topdanmarks interne model for forsikringsrisiko (Skade), der parallelt med prognoserne følger op på lønsomheden på alle brancher herunder usikkerheden på det forventede resultat. Intern model vurderer tillige effekten af genforsikringsprogrammet ved de kvartalsvise opdateringer af intern model med senest kendte eksponering.

Inden fornyelse af de væsentligste genforsikringsafdækninger vurderes strukturen i de gældende beskyttelser, og der opstilles og vurderes alternativer til det ikraftværende program for at sikre, at Topdanmark har den ønskede og optimale genforsikringsbeskyttelse i forhold til risikoappetitten.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Følgende metoder anvendes til risikoreduktion i Topdanmark Livsforsikring:

- Alle policer i gennemsnitsrentemiljøet er opdelt efter den udstedte ydelsesgaranti, og investeringspolitikken er tilrettelagt med henblik på at sikre evnen til at honorere garantierne
- Markedsrisikoen kan justeres frit i forhold til de enkelte kundegruppers risikokapacitet
- Normale udsving i investeringsafkast og risikoresultater i gennemsnitsrentemiljøet opfanges af bonuspotentialerne pr. kontributionsgruppe
- De individuelle bonuspotentialer i gennemsnitsrentemiljøet beskyttes af kursværn
- Genforsikring
- Priserne vedrørende død og invaliditet justeres løbende i forhold til markedssituationen og den observerede skadehistorik
- Nytegningsgrundlag ændres efter behov
- Skærpelse af indtegningskravene
- Etablering af forretningsgange der sikrer, at produkterne sælges til det rigtige pris/risiko mix
- Ændringer i vilkår som medvirker til risikobegrænsning for lignende skader i fremtiden.

Overvågningen af hvorvidt risikoreduktionsmetoderne fortsat er effektive, sker bl.a. via løbende opfølgning på risikobilledet og genforsikringsafdækningen i Risikokomiteen samt via den løbende opfølgning på prognoser og budgetter.

Nykredit Livsforsikring A/S
Følgende metoder anvendes til risikoreduktion i Nykredit Livsforsikring:

- Risikoen på SUL-dækninger samt Link præmiefritagelse udjævnes ved intern genforsikring til Topdanmark Livsforsikring
- Genforsikring på dødsfald som følge af ulykke i forbindelse med katastrofe
- Etablering af forretningsgange der sikrer, at produkterne sælges til det rigtige pris/risiko mix
- Ændringer i vilkår som medvirker til risikobegrænsning for lignende skader i fremtiden.

Overvågningen, af hvorvidt risikoreduktionsmetoderne fortsat er effektive, sker bl.a. via løbende opfølgning på risikobilledet og genforsikringsafdækningen i Risikokomiteen samt via den løbende opfølgning på prognoser og budgetter.

C.1.4. Likviditetsrisici
Se under afsnit C.4.

C.1.5. Risikofølsomhed

Topdanmark-koncernen
Se nedenfor Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.

Der udføres tilsvarende tests på koncernniveau, som nævnt under disse datterselskaber. Solvenskapitalkravet for koncernen er fortsat opfyldt ved disse tests.

Topdanmark Forsikring A/S
Følgende væsentlige stresstests/følsomhedsanalyser er udført på solvenskapitalkravet og/eller på kapitalgrundlaget:

For udvalgte forsikringsbrancher er der for de stokastiske parametre udført følsomhedsanalyser ved at ændre de bagvedliggende standardafvigelser med 5 %, mens de for stresstestene er ændret med 50 % i opadgående retning.

For de deterministiske parametre er der udført følsomhedsanalyser ved at øge antallet af policer med 5 % og stresstest ved at øge antallet af policer med 10 %.

Solvenskapitalkravet er fortsat opfyldt ved disse tests.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Følgende er de væsentligste stresstests/følsomhedsanalyser, som udføres på solvenskapitalkravet og/eller på kapitalgrundlaget:

Levetidsrisikoen stresses ved at fordoble faldet i den indregnede dødelighedshyppighed.

Genkøb stresses ved at opgøre konsekvensen af en 50 % reduktion i de langsigtede genkøbssandsynligheder. Desuden kombineres genkøbsstress med renteforskydning på 1 pp i nedadgående retning.

Solvenskapitalkravet er fortsat opfyldt ved disse tests.

Nykredit Livsforsikring A/S
Følgende er det væsentlige stresstest, som udføres på solvenskapitalkravet og/eller på kapitalgrundlaget:

Skadesbegivenheder bl.a. som følge af terror og pandemi (katastroferisici) stresses. Ulykke er dækket af koncernens ulykkesprogram, mens sygdom ikke er dækket af katastrofekontrakten. I følsomhedsscenariet ændres tillægget til dødeligheden fra 1,5 promille til 3 promille.

Solvenskapitalkravet er fortsat opfyldt ved dette test.

C.1.6. Andre væsentlige oplysninger
Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger.

C.2: Markedsrisici

C.2.1. Risikoeksponering

a) Vurdering af markedsrisici
I udarbejdelsen af standardmodellen til beskrivelse af markedsrisiko i en 200 års begivenhed, har der, i EIOPA og siden i Finanstilsynet, været arbejdet med fastlæggelsen af en model, der via modeldefinitioner og parametriseringer har haft til formål netop at kunne kvantificere denne hændelse.
Idet vi i Topdanmark følger standardmodellen i relation til markedsrisikomodulet, har vi accepteret, at de gældende parametriseringer er et fornuftigt udgangspunkt at basere risikoopgørelsen ud fra. Således finder vi det ikke formålstjenligt at opgøre egne tidsserieanalyser til perspektivering af modelapparatets egnethed.

I forretningsdriften vedrørende investeringsaktiviteten i Topdanmark arbejdes der ud fra en række grundlæggende mekanismer, der sikrer en korrekt håndtering af finansiel risiko.

Først og fremmest er det en præmis for enhver risikotagning, at der til den specifikke markedsrisiko er defineret en ramme for accept af denne type risiko.

Der foretages løbende overvågning af, hvorvidt disse rammer overholdes.

En række af investeringsrammerne læner sig op af standardmodellens kategorisering af markedsrisiko. Dette drejer sig om følgende risikoelementer:

- Renterisiko
- Aktierisiko
- Valutarisiko
- Kreditrisiko

Risikoaccept via Topdanmarks øvrige risikorammer bliver i relation til Solvensopgørelserne på logisk vis allokeret til den risikotype, hvori de pr. definition vil indgå i henhold til standardmodellens forskrifter, som der i grove træk bliver redegjort for på de følgende sider.

Den økonomiske monetære union
Den økonomiske monetære unions udfordringer med at skabe vækst og stabilitet kan på sigt indebære en reduktion i euroområdets geografiske udbredelse.

I perioden op til, under og i en periode efter en given reduktion af euroområdets geografiske udbredelse, må de finansielle markeder forventes at være præget af store spændinger og uforudsigelig udvikling på delmarkeder. Den regnskabsmæssige konsekvens af sådanne spændinger kan være massiv. For forretningen kan implikationerne spænde fra en årrække med markant lavere vækst og generelt forøget usikkerhed til betydelig systemisk risiko og nøgleaktører, der mister deres selvstændighed.

Topdanmark søger at begrænse potentielle følgevirkninger på forretningen ved at den del af investeringsporteføljen, der er placeret i eurozonen, i altovervejende grad holdes i områdets kerne. Med områdets kerne menes den gruppe af lande i eurozonen, der med Tyskland i spidsen er kendetegnet ved en restriktiv tilgang til offentlig gældsætning. Herudover er der fastlagt meget snævre rammer for investering i statsobligationer udstedt af de deltagende stater pånær Tyskland, Holland, Finland og Frankrig.

Der anvendes ikke overførsel af risici til Special Purpose Vehicles på markedsrisikoområdet.

b) Væsentlige markedsrisici

Renterisiko
Renterisiko opgøres for aktiver, passiver og afledte instrumenter, hvis regnskabsmæssige værdi er afhængig af renteniveauet.

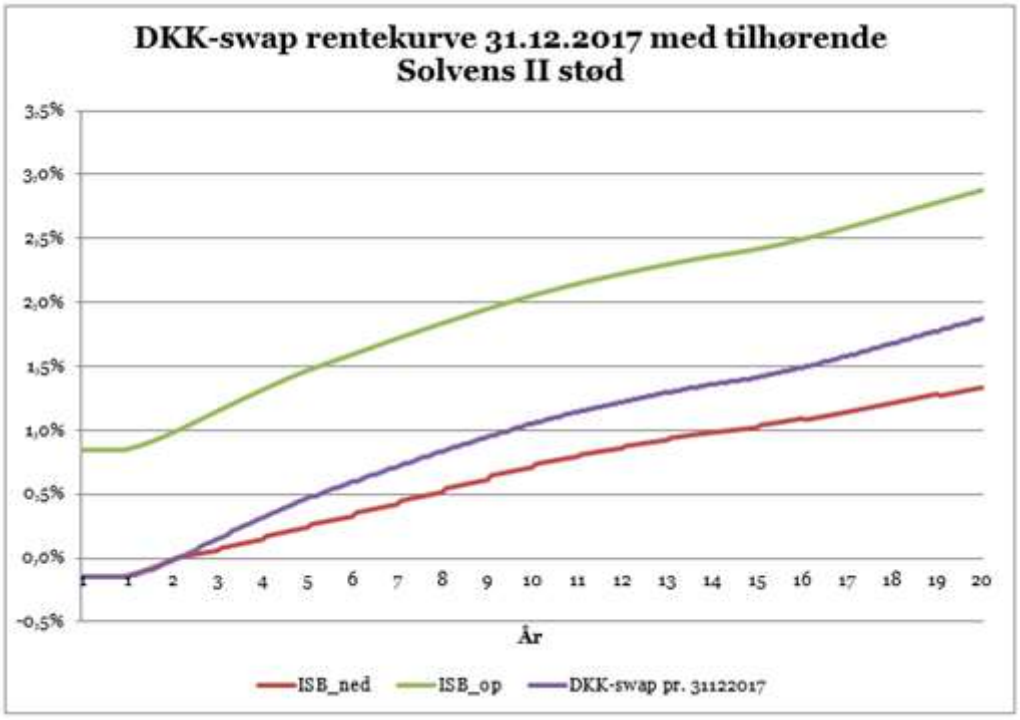
Markedsværdien af de renteføl somme bestanddele af balancen svarer til tilbagediskontering af det fremtidige cashflow med den gældende rentekurve. Forskydning af rentekurven i opad- og nedadgående retning fører til ændrede markedsværdier og dermed til urealiseret tab/gevinst.

I vejledningen fra Finanstilsynet forskydes den gældende rentekurve i opad- og nedadgående retning med procentandele af det gældende renteniveau, som defineret i Solvens II forordningen art. 166 og 167.

Ændringerne er relative ændringer på det enkelte forfaldstidspunkt (maturity) med udgangspunkt i renteniveauet i det enkelte punkt. De korte renter udsættes for de største ændringer. Er stødet i op-scenariet mindre end 1 %, sættes stødet til minimum +1 %. Et tilsvarende minimumsstød i nedscenariet findes ikke. Hvor den ikke-stressede rente i et vilkårligt punkt er mindre end 0 %, stresses dette punkt ikke i ned-scenariet.

Topdanmark benytter den af EIOPA offentliggjorte risikofri rentekurve med volatilitetsjustering til opgørelsen af hensættelsernes værdi. Topdanmark har i ansøgningen om at anvende VA justeret kurve forpligtet sig til i betydelig grad at anvende danske realkreditobligationer i de afdækningsporteføljer, der tjener til immunisering af renteføl somheden fra hensættelserne.

Til eksempel illustreres herunder rentekurven, der anvendes på aktiverne og forskydningen i opad- og nedadgående retning.



Aktierisiko
Aktierisiko omfatter positioner, hvis afkast er afhængig af udviklingen på aktiemarkederne. Dette er i udgangspunktet noterede og unoterede aktier samt aktierelaterede finansielle instrumenter. Derudover indgår investeringer i Hedge Funds (inklusive Funds Of Funds) også i eksponeringen.

Aktierisiko opdeles i to grupper med forskellig risikovægtning:

Noterede aktier i OECD og EEA lande indplaceres i gruppen ”Type 1” (Global), mens øvrige aktier indfinder sig i gruppen ”Type 2” (Other).

Markedsværdien af aktieinvesteringerne opdelt i ovenstående grupper udsættes for de scenarier for værdifald, der fremgår af nedenstående tabel.

	Global (OECD+EEA)	Other
Equity shock (i)	39% + AJ	49%+AJ

- hvor AJ er den anticykliske aktiejustering.

Den såkaldte anticykliske aktiejustering antager værdier i intervallet [-10 %;10 %] og er afhængig af udviklingen på de europæiske aktiemarkeder i perioden op til den relevante opgørelsesdato.

Aktiestøddet bliver større jo større værdi den anticykliske justering (AJ) antager. AJ opgøres udfra forholdet mellem det aktuelle niveau på ElOPAs aktieindeks i forhold til det gennemsnitlige niveau af samme over de sidste tre år. Jo højere aktuelt niveau i forhold til det gennemsnitlige – des højere AJ indenfor det angivne interval [-10 %;10 %] og dermed aktiestød.

Ejendomsrisiko
Alle aktiver på balancen, hvis risiko hæfter sig direkte mod volatilitet i ejendomspriser, indgår i ejendomsrisiko.
For ejendomsporteføljen opgøres den samlede markedsværdi. Scenariet er et værdifald på 25 %.

Valutarisiko
Valutarisiko omfatter alle positioner i udenlandsk valuta. Der tages udgangspunkt i nettoeksponeringen i de enkelte valutaer. Nettoeksponeringen udsættes for hhv. et apprecierings- og deprecieringsscenarie af basisvalutaen på 25 %, hvor worst case scenariet inddrages i beregningen af den samlede markedsrisiko. Der er dedikeret et særligt scenarie for EUR på 0,39 %.

Spændrisiko
Spændrisiko, eller kreditrisiko som den oftest benævnes, relaterer sig til risiko på de positioner, hvis afkast afhænger af kreditspændet over den risikofrie rente.
Udover en vægtning afhængig af varighed på det enkelte papir, er risikoscenarierne af de enkelte investeringer afhængig af kreditvurderingen. Jo bedre kreditvurderingen er, jo lavere er kapitalkravet.

Koncentrationsrisiko
Koncentrationsrisiko er den risiko, der stiger i takt med, at engagementer samles i klumper hos enkelte udstedere, hvorved afhængigheden af denne udsteders betalingsdygtighed øges.

Ved opgørelse af koncentrationsrisiko fokuseres på engagementer per enkeltudsteder.

Afhængig af udsteders kreditværdighed inddrages engagementer over et nærmere defineret loft (angivet i procent af totalengagementet). Denne overeksponering vægtes med et scenarie, der er afhængigt af kreditværdigheden.

I Topdanmark foretages styring af kreditrisiko via interne lines på enkeltmodparter. Dette sikrer, at eksponeringer i den enkelte modpart holdes indenfor acceptable niveauer.

Modpartsrisiko
Inden for markedsrisiko er modpartsrisiko udtryk for risikoen for fallit hos modparten i indgåede afledte finansielle kontrakter. Risikoen afhænger af koncentrationen af modparter, modparternes kreditkvalitet og dermed sandsynlighed for at gå fallit samt engagementernes med den enkelte modparts størrelse og sikkerhedsstillelse.

Inflationsrisiko
Den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de modeller, Topdanmark Forsikring anvender til opgørelse af hensættelserne. Arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring adskiller sig fra de generelle principper ved indregning af inflation. Hensættelserne til arbejdsskade er direkte bundet op på forventningerne til den fremtidige udvikling i løntallet, og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikring er direkte bundet op på forventningerne til udviklingen i nettoprisindekset.

Med henblik på at reducere inflationsrisikoen på arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring har Topdanmark indgået inflationsswaps og købt indeksobligationer, der afdækker en stor del af den langsigtede inflationsrisiko på de forventede cash flows.

I Topdanmark er der udarbejdet en model, der opgør Topdanmarks eget bud på størrelsen af denne type risiko. Modellen beregner resultateffekten af det inflationsfølsomme netto cash flow ved en parallelforskydning af inflationskurven i opadgående retning. Udover inflationsswaps og indeksobligationer, som nævnt ovenfor, inddrages også værdien af ejendomme i forbindelse med beregningen af netto cash flow'et.

Kreditrisiko – risikofri antagelse
Standardmodellens håndtering af kreditrisiko indebærer, at udstedelser fra stater forudsættes at være risikofrie. Hvis kreditrisiko på statspapirer skulle opgøres analogt til erhvervsobligationer med rating AAA, ville kreditrisiko på statspapirer pr. seneste opgørelse af kreditrisiko i selskabet stige forholdsvis begrænset, da andelen af statsobligationer i porteføljen er lav.

c) Investering efter prudent person princippet
Investeringspolitikken fastlægger selskabets målsætning, strategier, organisation og rapportering på investeringsområdet.

Hensigten med politikken er at sikre, at selskabet har et effektivt system med en organisation, systemer og processer, der er nødvendige for at identificere, måle, overvåge, styre og rapportere om investeringsrisici, som selskabet er eksponeret mod.

Samtidig skal politikken sætte rammerne for investering af interessenternes opsparede midler, ordninger med ret til bonus og linkopsparinger (kundemidler) i Liv, således at selskabet kan vedblive med at kunne tilbyde kunderne attraktive opsparingsprodukter med konkurrencedygtig forrentning i forhold til de accepterede investeringsrisici.

Det er Topdanmarks målsætning med accept af markedsrisici, at

- udnytte koncernens stærke likviditetsposition og indtjening fra forsikringsdriften til, ved accept af markedsrisiko, at supplere koncernens resultat af den ordinære forretning
- den langsigtede værdiskabelse i Topdanmark-aktien skal i højere grad ske gennem accept af forsikringsrisiko end ved accept af investeringsrisiko
- omfanget af markedsrisiko skal begrænses således, at det med meget stor sandsynlighed sikres, at selskabet, selv i tilfælde af en meget ugunstig udvikling, samlet set opnår et overskud
- begrænse risikoen for unødvendige tab ved at afdække store eller højt korrelerede risici i investeringsporteføljen og styre markedsrisici samlet, uanset om de stammer fra forsikrings- eller investeringsporteføljen, således at selskabet kan opretholde en normal drift og gennemføre planlagte tiltag selv i tilfælde af en meget ugunstig udvikling.

Investeringsstrategien fastlægges i form af rammer for markedsrisici og specifikke krav til visse typer af positioner og delporteføljer (Risikoappetit). Investeringsstrategien fastlægges af bestyrelsen og revideres minimum én gang årligt.

I valget af investeringsaktiver skal der tilstræbes en porteføljesammensætning, der modsvarer implementering af hhv. matchtilpasning eller volatilitetsjustering i reguleringen af værdien i de modsvarende passiver.

I opgørelsen og styringen af markedsrisici skal alle eksponeringer inddrages, uanset om de hidrører fra aktiv porteføljepleje på investeringssiden. Selskabet skal have en kapitalplan og en kapitalnødplan, hvis der sker pludselige ændringer i aktiv- eller passivsiden.

Der skal anvendes egnede finansielle risikoreducerende teknikker til risikotilpasning.

C.2.2. Risikokoncentration
Koncentrationsrisiko er den risiko, der stiger i takt med, at engagementer samles i klumper hos enkelte udstedere, hvorved afhængigheden af denne udsteders betalingsdygtighed øges.

Ved opgørelse af koncentrationsrisiko fokuseres på engagementer per enkeltudsteder.

Afhængig af udsteders kreditværdighed inddrages engagementer over et nærmere defineret loft (angivet i procent af totalengagementet). Denne overeksponering vægtes med et scenarie, der er afhængigt af kreditværdigheden.

I Topdanmark foretages styring af kreditrisiko via interne lines på enkeltmodparter. Dette sikrer, at eksponeringer i den enkelte modpart holdes indenfor acceptable niveauer.

Herudover kan der opstå koncentrationsrisici gennem investeringer i adskilte udstedelser, der som gruppe er eksponeret mod de underliggende risici. Selskabet har en risikokoncentration på realkreditobligationer udstedt med sikkerhed i danske ejendomme. Der er tale om AAA ratede obligationer med underliggende sikkerhed i en meget veldiversificeret pulje af ejendomme. For at koncentrationsrisikoen skal materialisere sig, skal det danske ejendomsmarked generelt set blive ramt af et historisk stort tilbageslag, samtidig med at låntagerne bliver ramt på deres evne til at betale ydelser på lånene. Koncentrationsrisikoen bliver accepteret som en konsekvens af at benytte diskonteringskurven med VA, da VA komponenten i overvejende grad består af et beregnet merafkast fra danske realkreditobligationer.

C.2.3. Risikoreduktion

De anvendte metoder til risikoreduktion fordrer, at der løbende er en robust markedsdannelse på de finansielle markeder. Hvis markedsdannelsen skulle svigte helt eller ramme væsentlige dele af markedet i forhold til selskabets positioner, er der tale om unormale markedsforhold.

Under unormale markedsforhold skal der udvises særlig agtpågivenhed ved investeringer. Direktionen skal sikre sig bestyrelsens stillingtagen til, om selskabet skal fastholde de valgte risikoniveauer under følgende omstændigheder:

a) Ved uro på de finansielle markeder, der indebærer, at mere end 10 % af selskabets balance fra en kvartalsrapport til den næste skønnes at ville ændre optagegrundlag i nedadgående retning fra noteret pris til baseret på observerbart input og fra baseret på observerbart input til baseret på ikke observerbart input (modelpris)
b) Krig, naturkatastrofer.

Opstår en sådan situation, skal bestyrelsen påse, at der hurtigst muligt indkaldes til ekstraordinært bestyrelsesmøde med henblik på bestyrelsens drøftelse og stillingtagen samt eventuel vedtagelse af nye rammer baseret på de aktuelle markedsforhold.

C.2.4. Likviditetsrisici

Besvares under afsnit C.4.

C.2.5. Risikofølsomhed

Topdanmark-koncernen

Se nedenfor Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S.
Der udføres tilsvarende tests på koncernniveau, som nævnt under disse datterselskaber. Solvenskapitalkravet for koncernen er fortsat opfyldt ved disse tests.

Topdanmark Forsikring A/S

Følgende væsentlige stresstests/følsomhedsanalyser er udført på solvenskapitalkravet og/eller på kapitalgrundlaget:

- Aktiekursfald 20 % og rentefald 50 bp
- Rentefald 25 bp og aktiekursfald 30 %
- Rentefald 75 bp og aktiekursfald 10 %
- Rentestigning 100 bp
- Generelt løft i markedsrisikoparametre 30 %
- Aktierisiko med dampener 10 %
- Effekt på solvenskapitalkrav hvis rentekurven ikke volatilitetsjusteres.

Der laves omvendte stresstests, hvor solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag genberegnes ved fald i markedsværdien af aktier og ejendomme. Det testes, hvor store fald der skal til før solvensdækningen falder til henholdsvis 130 % og 150 %.

Solvenskapitalkravet er fortsat opfyldt ved disse tests.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Følgende væsentlige stresstests/følsomhedsanalyser er udført på solvenskapitalkravet og/eller på kapitalgrundlaget:

- Rentefald 25 bp og aktiekursfald 30 %
- Rentefald 50 bp og aktiekursfald 20 %
- Rentefald 75 bp og aktiekursfald 10 %
- Rentekurven forskydes nedad i intervaller af 0,125 pp – fra 0,125 pp ned til 1 pp ned
- Rentekurven forskydes 2 pp og 4 pp ned
- Rentekurven forskydes 1 pp op
- Rentekurve uden UFR påvirkning
- Rentekurve med UFR på 4,05
- Effekt på solvenskapitalkrav hvis rentekurven ikke volatilitetsjusteres
- Generelt løft i markedsrisikoparametre 30 %
- Aktierisiko med anticyklisk aktiejustering på 10 %
- Genkøb og renteforskydning 1 pp ned.

Der laves omvendte stresstests, hvor solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag genberegnes ved fald i markedsværdien af aktier og ejendomme. Det testes, hvor store fald der skal til før solvensdækningen falder til 150 %.

Eneste test hvor solvenskapitalkravet ikke er opfyldt er ved sænkning af rentekurven med 4 pp.

Nykredit Livsforsikring A/S
Følgende væsentlige stresstests/følsomhedsanalyser er udført på solvenskapitalkravet og/eller på kapitalgrundlaget:

- Rentekurven forskydes 1 pp ned
- Generelt løft i markedsrisikoparametre 30 %.

Solvenskapitalkravet er fortsat opfyldt ved disse tests.

C.2.6. Andre væsentlige oplysninger
Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger.

C.3: Kreditrisici

C.3.1. Risikoeksponering

a) Vurdering af kreditrisici
Topdanmarks kreditrisiko opgøres ud fra SCR standardmodellens opgørelse af modpartsrisici. De afgørende modparter er banker, realkreditinstitutioner og genforsikringsselskaber. I opgørelsen af modpartsrisiko indgår de faktiske aktiver samt for genforsikringstilgodehavender et beregnet tilgodehavende i en 200-års begivenhed. Pr. modpart indregnes risikoen ud fra godkendte ratingbureauers ratings for hver enkelt modpart. For genforsikringsselskaber, hvor der ikke foreligger en rating, anvendes pr. modpart en i solvens II forordningen fastsat sandsynlighed for misligholdelse ud fra selskabets solvensdækning. Dette er primært relevant for captives.
Det vurderes ved hver placering, om der foreligger informationer ud over ratingen, som skal tages i betragtning for den enkelte modpart.

b) Væsentlige kreditrisici
De væsentligste kreditrisici er store tilgodehavender hos enkeltstående pengeinstitutter via indestående eller finansielle instrumenter samt løbende tilgodehavende hos genforsikringsselskaber med tillæg af potentielle tilgodehavender, som vil opstå ved katastrofeskader i en 200-års begivenhed.

c) Investering efter prudent person princippet
Se afsnit C.2.1.c.

C.3.2. Risikokoncentration
Investeringspolitikken fastlægger, at porteføljen skal være veldiversificeret også på modparter, og at porteføljen ikke må være særlig eksponeret mod enkeltmodparter.
For genforsikringsmodparter godkender bestyrelsen security guidelines for, hvor store andele af en genforsikringskontrakt der kan placeres pr. reassurandør. Andel pr. reassurandør er afhængig af reassurandørens rating samt en egen vurdering af reassurandøren.
De største risikokoncentrationer vil kunne opstå ved katastrofeskader, herunder storm og skybrud, via en eller flere enkeltstående store katastrofebegivenheder.
Ved investeringsrisici styrer Topdanmark selv, hvilken risiko koncernen påtager sig, da dette sker via aktive investeringshandlinger, mens det ikke kan forudses hvilke kombinationer af katastrofeskader, der indtræffer inden for en genforsikringskontrakts dækningsperiode.

C.3.3. Risikoreduktion
Risikoreduktion for modpartsrisiciene består dels i udvælgelsen af modparter, dels i begrænsning i eksponeringen mod hver enkelt modpart afhængig af en bedømmelse af den enkelte modpart, hvor den enkelte modparts rating er af væsentlig betydning. I valget af engagementsstørrelse med den enkelte modpart har markedsforhold som specielt udbud og priser en betydning.
Finansielle instrumenter samt sikkerhedsstillelse anvendes desuden til nedbringelse af risici.

C.3.4. Likviditetsrisici
Se afsnit C.4.

C.3.5. Risikofølsomhed
Topdanmarks risikofølsomhed ligger i de risikorammer, som bestyrelserne fastlægger. Mellemværender med banker følges løbende, for at sikre at risikorammerne overholdes. Væsentlige tilgodehavender hos genforsikringsselskaber opstår, når der sker katastrofeskader. Risikofølsomheden på tilgodehavender hos genforsikringsselskaber er derfor en funktion af det mix af katastrofeskader, der indtræffer i perioden. Topdanmark kan derfor ikke løbende styre de faktiske tilgodehavender hos genforsikringsselskaberne, men kan kun styre rammerne for genforsikringsmellemværenderne. Risikofølsomheden vurderes derfor i forbindelse med udarbejdelsen af engagementsrammer pr. genforsikringsselskab, som efterfølgende godkendes i bestyrelserne.

C.3.6. Andre væsentlige oplysninger
Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger.

C.4: Likviditetsrisici

C.4.1. Risikoeksponering

a) Vurdering af likviditetsrisici
Topdanmark koncernen har en stærk likviditetsposition, hvor pengemarkedsplaceringer er suppleret med en stor og umiddelbart tilgængelig beholdning af let omsættelige børsnoterede danske stats- og realkreditobligationer, som også efter behov vil kunne belånes. Samtidig er forretningssammensætningen af en karakter, hvor likviditetschok ikke forekommer. I Liv bidrager den valgte metode til afdækning af ydelsesgarantier og anvendelse af kursværn til dette. Bruttopositionerne i afdækningen er sammenfaldende med nettopositionerne; der er således ikke noget risikobidrag fra modsatrettede instrumentpositioner. Der anvendes løbende sikkerhedsstillelse overfor modparterne og selv markante renteændringer og deraf afledte ændringer i sikkerhedsstillelse vil ikke give anledning til likviditetsproblemer. Erfaringen fra de senere års ganske betydelige og pludselige bevægelser i de lange renter bekræfter også, at disse ikke har påvirket likviditetssituationen væsentligt.

b) Væsentlige likviditetsrisici
Forsikringsforretningen er på produktsiden sammensat uden positioner, der kan generere likviditetschok. Der tegnes f.eks. ikke finansielle garantier i et omfang, der kan føre til pludselige væsentlige likviditetstræk. Generelt tager skadeafhjælpning overfor kunderne tid, og der er derfor god tid til at planlægge og sikre udbetalingen.

c) Investeringer efter prudent person princippet
Ved overgangen til Solvency II blev der defineret minimumsandele for danske stats- og realkreditobligationers andel af porteføljernes balance. Minimumsrammerne bidrager til at sikre andelen af let omsættelige børsnoterede papirer, der også efter behov vil kunne belånes.

C.4.2. Risikokoncentration
Der anses ikke at være likviditetsrisikokoncentrationer. Det valgte likviditetsberedskab er baseret på et positivt cash-flow understøttet af rigelig supplerende kapacitet fra nøglemarkeder i det samme økonomiske område, som forretningen er baseret i.

C.4.3. Risikoreduktion
Risikoreduktion kan primært foretages ved at styrke likviditetspositionen og overvåge likviditetsudviklingen. Der udarbejdes løbende likviditetsfremskrivninger, hvor kravet er, at der skal være positivt netto cash-flow et år frem i tiden.

C.4.4. Forventet overskud i fremtidige præmier
Forventet overskud i fremtidige præmier er opgjort til følgende beløb:

Forventet overskud på fremtidige præmier(EPIFP) For egen regning efter skat Mio. kr.	**2016**	**2017**
Topdanmark koncernen	248	309
Topdanmark Forsikring A/S	243	285
Topdanmark Livsforsikring A/S	5	24
Nykredit Livsforsikring A/S	1	1

Størstedelen af koncernens forventede overskud på fremtidige præmier vedrører Topdanmark Forsikring(skadeforsikring). Fremtidige præmier i skadeforsikring er præmier, som selskabet er forpligtet af på balancedagen, og som endnu ikke er forfaldne til betaling.

C.4.5. Risikofølsomhed
Forretningsgangen for opgørelse af likviditetspositionen indeholder en bestemmelse om, at likviditetsplanen som udgangspunkt udarbejdes hvert kvartal per ultimo den første måned i kvartalet. Hvis det konstateres, at der er mindre end 25 % overdækning af aktiver, udarbejdes den, indtil dette er tilfældet, igen på ugebasis. Den kvartalsvise opgørelse

er valgt med baggrund i Topdanmark-koncernens traditionelt stærke likviditetsposition og ændring af frekvensen skal tages op til overvejelse, hvis denne ændres.

C.4.6. Andre væsentlige oplysninger
Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger.

C.5: Operationelle risici

Ved operationel risiko forstås risiko for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller fejl som følge af eksterne begivenheder. En væsentlig operationel risiko er svagheder ved it-systemerne.

C.5.1. Risikoeksponering

a) Vurdering af operationelle risici
De operationelle risici vurderes løbende, særligt forhold vedrørende it-systemerne. Topdanmarks Informationssikkerhedspolitik og Topdanmarks IT-Beredskabsstrategi revideres årligt af direktionen. Koncern IT-sikkerhed rapporterer kvartalsvist til direktionen om risici og hændelser.

Operationelle risici indgår som en del af ORSA og indgår i Risikoregistret. På alle områder gælder, at observerede fejl rapporteres til hændelsesregisteret, hvorved erfaringer opsamles. I SCR opgørelse indregnes operationelle risici efter standardmodellen.

b) Væsentlige operationelle risici
IT-systemerne udgør væsentlige operationelle risici. Både i form af utilsigtede tekniske fejl og utilsigtede menneskelige fejl. Dertil kommer tilsigtet it-kriminalitet i forskelle former.

Herudover kan som eksempler på operationelle risici nævnes:

- Risiko for brand, vandskade, hærværk, gaseksplosion, sygdomsepidemier, langvarig strømafbrydelse
- Misforståelser i kommunikation med kunder, leverandører eller myndigheder
- Kontorfejl
- Datasikkerhed ifm. tab af data samt utilsigtet adgang til data
- Forsikringssvig (urigtige oplysninger, falsk anmeldelse o.l.)
- Svindel fra kunder, leverandører eller medarbejdere
- Forsinkede eller forkerte registreringer af skader/skadesoplysninger
- Manglende opkrævning af selvrisiko
- Forsinkede eller forkerte registreringer ved indtegning af nye risici
- Fejlagtige risikobedømmelser
- Solvens 2 – leves der ikke i tilstrækkelig grad op til regelsættet, f.eks. hvis datakvalitet ikke er tilstrækkelig, kan dette føre til manglende overholdelse af lovregler samt kapitaltillæg til solvenskapitalkravet
- Systematisk misbrug og udlevering af fortrolige kundeoplysninger til tredjepart (jfr. Se & Hør-sagen)
- Stort omfang af manuelle rutiner
- Fejl i tekst vedrørende forsikringsvilkår
- Manglende underskrift af vigtige aftaler (såsom genforsikringsaftaler).

c) Investering efter prudent person princippet
Se afsnit C.2.1.c.

C.5.2. Risikokoncentration
IT nedbrud som følge af utilsigtede svigt eller IT kriminalitet med tab af data til følge udgør en væsentlig koncentreret risiko. Topdanmark har en risikokoncentration i hovedsædet i Ballerup.

C.5.3. Risikoreduktion
Topdanmarks IT-afdeling har en række dokumenterede kontroller til minimering af de operationelle risici, som IT-anvendelsen udgør for Topdanmark. Det vurderes, at IT-afdelingens kontroller er tilstrækkelige til minimering af de operationelle risici for Topdanmark. IT-sikkerhedschefen rapporterer til bestyrelsen.

I forhold til risikoen for brand er der brandsikring og brandhæmmende foranstaltninger eksempelvis sprinkleranlæg og branddøre mv.

Funktionsadskillelse, forretningsgange og kontroller er med til at reducere risici, hvor menneskelige fejl eller kriminalitet er årsagen.

C.5.4. Likviditetsrisici
Se afsnit C.4.

C.5.5. Risikofølsomhed
Risikofølsomhed er specielt relevant for IT. IT sikkerhedsafdelingen står for at kategorisere negative hændelser, efter hvor alvorlige de er. IT sikkerheden fastlægges ud fra denne kategorisering.

C.5.6. Andre væsentlige oplysninger
Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger.

C.6: Andre væsentlige risici
Der er ikke yderligere at tilføje til risikoprofilerne beskrevet i kapitel C1 – C5.

D: Værdiansættelse til solvensformål

D.1: Aktiver

a) Værdiansættelse

Topdanmark koncernen
Aktiver værdiansættes i henhold til Solvens II-direktivets artikel 75 til markedsværdi.
Værdiansættelsen foretages som udgangspunkt på grundlag af de internationale regnskabsstandarder, IFRS, forudsat at denne værdiansættelse er en markedsværdiansættelse i overensstemmelse med direktivets artikel 75.

Hvis IFRS ikke foreskriver en markedsværdiansættelse, anvendes en anden værdiansættelsesmetode, som er i overensstemmelse med direktivets krav om markedsværdi.

Værdiansættelsesprincipperne iht. IFRS er beskrevet i Topdanmark Koncernens årsrapport for 2017 note 48 samt i de enkelte forsikringsselskabers årsrapporters noter.

Enkelte aktiver er opgjort / indregnet efter andre principper i solvenskapitalgrundlaget. Disse principper fremgår nedenfor af afsnit b).

b) Forskelle mellem SCR og regnskab

Topdanmark koncernen

Goodwill og andre immaterielle aktiver
Goodwill og andre immaterielle aktiver måles til nul i Solvens II-balancen.

Egne aktier
Egne aktier måles i Solvens II balancen til dagsværdi ud fra senest noterede børskurs.
Værdien af egne aktier indgår således i overskydende aktiver i forhold til passiver, men fradrages ved opgørelse af kapitalgrundlaget.

Topdanmark Forsikring A/S og Topdanmark Livsforsikring A/S

Kapitalandele i og udlån til tilknyttede og associerede virksomheder (Participations)
Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles i Solvens II-balancen i henhold til den justerede indre værdis metode.

Regnskabsmæssigt måles kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder til den regnskabsmæssige indre værdi.

Forskellen mellem de to metoder vedrører primært forsikringsmæssige hensættelser og immaterielle aktiver.

D.2: Forsikringsmæssige hensættelser

a) Værdiansættelse
Forsikringsmæssige hensættelser opgøres i henhold til Solvens II-direktivet i henhold til følgende grundlæggende principper:

- Bedste skøn over nutidsværdien af forventede fremtidige betalingsstrømme vedrørende forsikringer som virksomheden har indgået
- En risikomargen svarende til det beløb en erhverver af en bestand af forsikringer vil forventes at kræve som betaling for at påtage sig risikoen for afvigelser mellem bedste skøn og den endelige afvikling af de fremtidige betalingsstrømme
- En rentekurve fastlagt til Solvens II. Topdanmark koncernen anvender den volatilitetsjusterede rentekurve.

Koncernens forsikringsmæssige hensættelser udgøres af hensættelserne i selskaberne Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Livsforsikring A/S. Hensættelserne for disse selskaber fremgår af de kvantitative rapporteringsskemaer for de enkelte selskaber, som er bilag til rapporten.

Principperne tager udgangspunkt i IFRS og fremgår af Topdanmark Koncernens årsrapport note 48. Nedenfor i c) er beskrevet de principper der afviger herfra.

b) Væsentlige skøn og usikkerheder
Ved udarbejdelsen af Koncernens regnskab og solvenskapitalgrundlag er anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af de forsikringsmæssige hensættelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. Disse skøn og usikkerheder er beskrevet i Topdanmark Koncernens årsrapport i note 47 risikoforhold samt i note 48 om anvendt regnskabspraksis.

c) Forskelle mellem SCR og regnskab
Præmiehensættelser, erstatningshensættelser og livsforsikringshensættelser opgøres efter samme principper i regnskabet og i solvensbalancen.

I de regnskabsmæssige hensættelser brutto og i genforsikrings andel indgår endvidere fortjenstmargen, som ikke indgår i solvens-balancen, idet fortjenstmargen indregnes i solvenskapitalgrundlaget på det tidspunkt, hvor forsikringen er indgået.

Herudover er der mindre forskelle mellem solvens og regnskab i opgørelsen af risikomargen, som i solvensbalancen skal opgøres i henhold til Cost of Capital-metoden. Forskellene skyldes hovedsageligt, at der for syge- og ulykke i Topdanmark Livsforsikrings regnskab er valgt en model baseret på stress af de biometriske risici.

d) Matchtilpasning
Koncernen anvender ikke matchtilpasning.

e) Volatilitetsjustering

Topdanmark A/S
Topdanmark benytter den af EIOPA offentliggjorte risikofri rentekurve med volatilitetsjustering til opgørelsen af hensættelsernes værdi i Topdanmark Forsikring A/S og Topdanmark Livsforsikring A/S. I Nykredit Livsforsikring A/S anvendes ikke volatilitetsjustering.

Af skemaet nedenfor fremgår påvirkning på Topdanmark koncernens finansielle positioner pr. 31.12.2017 såfremt volatilitetsjustering ikke indregnes:

Mio. kr.	Rentekurven med VA	Rentekurven uden VA
Kapitalgrundlag	6.370	6.200
Solvenskapitalkrav	3.116	3.577
Solvensdækning	204%	173%
Kapitalgrundlag MCR	5.357	5.230
Minimumskapitalkrav	1.683	1.894
Livsforsikringshensættelser underlagt konstribution	23.228	23.228
Livsforsikringshensættelser øvrige	760	767
Unit-link hensættelser	27.975	27.975
Skadesforsikringshensættelser inkl. løbende ydelser arbejdsskade m.m.	15.406	15.619

Topdanmark Forsikring A/S

Af skemaet nedenfor fremgår pr. 31.12.2017 påvirkning på Topdanmark Forsikring A/S' finansielle positioner såfremt volatilitetsjustering ikke indregnes:

Mio. kr.	Rentekurven med VA	Rentekurven uden VA
Kapitalgrundlag	5.737	5.574
Solvenskapitalkrav	2.397	2.411
Solvensdækning	239%	231%
Kapitalgrundlag MCR	4.754	4.586
Minimumskapitalkrav	1.079	1.085
Skadesforsikring inkl. løbende ydelser arbejdsskade m.m.	12.821	12.978

Topdanmark Livsforsikring A/S

Af skemaet nedenfor fremgår pr. 31.12.2017 påvirkningen på selskabets finansielle position såfremt volatilitetsjustering ikke indregnes:

Mio. kr.	Rentekurve med VA	Rentekurve uden VA
Kapitalgrundlag	3.717	3.668
Solvenskapitalkrav	1.282	1.737
Solvensdækning	290%	211%
Kapitalgrundlag MCR	3.352	3.344
Minimumskapitalkrav	577	782
Livsforsikringshensættelser underlagt kontribution	23.228	23.228
Livsforsikringshensættelser øvrige	760	767
Unit-link hensættelser	27.975	27.975
Skadesforsikringshensættelser	2.586	2.641

FDB	3.504	3.022

Nykredit Livsforsikring A/S

Ikke relevant da selskabet ikke anvender volatilitetsjustering.

f) Overgangsbestemmelse – rentekurve
I forbindelse med overgang til Solvens II kan der anvendes en midlertidig risikofri rentekurve i henhold til artikel 308c i direktiv 2009/138/EF. Topdanmark-koncernen og selskaberne har ikke benyttet denne overgangsbestemmelse

g) Overgangsbestemmelse – hensættelse
I forbindelse med overgang til Solvens II kan der anvendes et overgangsfradrag i henhold til artikel 308d i direktiv 2009/138/EF. Topdanmark-koncernen og selskaberne har ikke benyttet denne overgangsbestemmelse.

h) (i) Genforsikringstilgodehavender
Genforsikringsandele fremgår af de kvantitative rapporteringsskemaer for de enkelte selskaber, som er bilag til rapporten.

h) (ii) Væsentlige ændringer i antagelser

Topdanmark A/S
Se nedenfor for de enkelte selskaber.

Topdanmark Forsikring A/S
Der er i 2017 ikke foretaget væsentlige ændringer i de relevante antagelser, der anvendes ved beregning af de forsikringsmæssige hensættelser i forhold til den forudgående rapporteringsperiode.

Topdanmark Livsforsikring A/S
De bedste skøn for dødeligheder samt hyppighederne vedrørende genkøb og præmieophør er vurderet og opdateret i forhold til den forudgående rapporteringsperiode.

Nykredit Livsforsikring A/S
Der er i 2017 ikke foretaget væsentlige ændringer i de relevante antagelser, der anvendes ved beregning af de forsikringsmæssige hensættelser i forhold til den forudgående rapporteringsperiode.

D.3: Andre forpligtelser

a) Beskrivelse af andre forpligtelser

Udskudt skat (Deferred tax liabilities)
Udskudt skat hensættes efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem solvens- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes ikke udskudt skat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, hvor koncernen tidsmæssigt kontrollerer tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive tilbageført inden for en overskuelig fremtid. Udskudt skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse med de skattesatser, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat baseret på de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Afledte finansielle instrumenter (Derivatives)
Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter opgøres efter samme praksis, som gælder for finansielle aktiver.

Gæld til kreditinstitutter (Debt owed to credit institutions)
Gæld til kreditinstitutter måles til dagsværdi. Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominel værdi.

Gæld i forbindelse med direkte forsikring (Insurance & intermediaries payables)
Gæld i forbindelse med direkte forsikring måles til dagsværdi svarende til nominel værdi.

Ansvarlig lånekapital (Subordinated liabilities)
Ansvarlig lånekapital måles til dagsværdi efter samme praksis, som gælder for finansielle aktiver.

Den ansvarlige lånekapital indregnes i kapitalgrundlaget i henhold til de gældende maksimeringsregler jf. afsnit om kapitalgrundlag.

Andre forpligtelser (Any other liabilities, not elsewhere shown)
Andre forpligtelser omfatter anden gæld og periodeafgrænsningsposter opgjort til dagsværdi svarende til nominel værdi.

b) Forskel mellem værdiansættelse i solvensopgørelse og regnskab
Forskellene i udskudt skat fra regnskabet til solvens-balancen fremgår af følgende tabel:

Udskudt skat Mio. kr.	**2017**
Udskudt skat jf. koncernregnskabet	353
Korrektioner til Solvens II:	
Fortjenstmargen overføres til kapitalgrundlaget	203
Immaterielle aktiver optages til nul	-106
Ansvarlig lånekapital optages til markedsværdi	-1
Risikomargen omregnes til Cost of Capital	-19
Udskudt skat sikkerhedsfonds afsættes med nul	-306
Udskudt skat solvens II	124

D.4: Alternative værdiansættelsesmetoder
For værdiansættelse af fast ejendom se Topdanmark Koncernens årsrapport note 48.Der er derudover ikke anvendt alternative værdiansættelsesmodeller.

D.5: Andre oplysninger
Der er ikke yderligere oplysninger at tilføje.

E: Kapitalgrundlag og solvens

E.1: Kapitalgrundlag

a) Formål, politikker og processer
Formålet med kapitalplanen er - med baggrund i Topdanmarks strategi og risikoappetit - at opgøre fremtidigt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav ved selskabernes fortsatte drift i overensstemmelse med forventningerne. Det fremtidige kapitalgrundlag kan eventuelt dækkes af fremtidig indtjening, kapitaludvidelse, ansvarlig lånekapital eller ved risikooverførsel f.eks. genforsikring. Kapitalgrundlaget opdateres med seneste prognose for de kommende 1-5 år.

På selskabs- og koncernniveau opgøres kapitalgrundlaget med udgangspunkt i egenkapitalen med korrektioner, hvoraf de væsentligste er:

- -Immaterielle aktiver inklusive goodwill
- +hensat udskudt skat af sikkerhedsfonde (koncernen)
- +Forventet fremtidigt overskud (fortjenstmargen)
- -Udbytter*
- -Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram
- +Korrektion for skat
- +anvendelig del af ansvarlige lån tier 1 (højst 20 % af tier 1-kapital)
- +anvendelig del af ansvarlige lån tier 2 (højst 50 % af SCR).

*Ordinært udbytte fratrækkes fra regnskabets statusdag. Ekstraordinært udbytte fratrækkes, når det er besluttet af bestyrelsen ud fra bemyndigelse fra generalforsamlingen.

Ved opgørelse af kapitalgrundlaget til dækning af minimumskapitalkravet (MCR) følges samme model, dog er den anvendelige del af ansvarlige lån nedsat til max. 20 % af MCR.

b) Størrelse og kvalitet pr tier
Se under c)

c) Kapitalgrundlag der dækker SCR

31. december 2016 Mio. kr.	Topdanmark Koncern	Topdanmark Forsikring	Topdanmark Livsforsikring	Nykredit Livsforsikring
Aktiekapital	95	101	12	2
Reserve	4.485	4.365	2.995	123
Ansvarlig lånekapital	410	0	0	0
Tier 1	**4.990**	**4.466**	**3.007**	**126**
Ansvarlig lånekapital	1.358	1.325	480	0
Tier 2	**1.358**	**1.325**	**480**	**0**
Kapitalgrundlag SCR	**6.348**	**5.792**	**3.487**	**126**

31. december 2017 Mio. kr.	Topdanmark Koncern	Topdanmark Forsikring	Topdanmark Livsforsikring	Nykredit Livsforsikring
Aktiekapital	90	101	12	2
Reserve	4.530	4.437	3.225	127
Ansvarlig lånekapital	400	0	0	0
Tier 1	**5.020**	**4.539**	**3.237**	**129**
Ansvarlig lånekapital	1.349	1.199	480	0
Tier 2	**1.349**	**1.199**	**480**	**0**
Kapitalgrundlag SCR	**6.370**	**5.737**	**3.717**	**129**
Udvikling i kapitalgrundlag	21	-54	230	3
Som sammensættes således:				
Tier 1				
Periodens resultat og egenkapitalposter	1.899	1.720	218	2
Udbytte/tilbagekøbsprogram	-1.710	-1.700	0	0
Tilbagekøbsprogram	-200			
Indfrielse af lån	-410			
Optagelse af nyt lån	400			
Immaterielle aktiver(efter skat)	-91	-91	-91	0
Ændring i fortjenstmargen(efter skat)	148	148	110	1
Andre ændringer	-6	-6	-7	0
Udvikling tier 1	30	72	230	3
Tier 2				
Ansvarlige lån				
Værdiregulering m.m.	-9	-9		
Ændring i maksimering	0	-117		
Udvikling tier 2	-9	-127	0	0
Udvikling i kapitalgrundlag	21	-54	230	3

d) Kapitalgrundlag der dækker MCR
Til dækning af minimumskapitalkravet reduceres ansvarlig lånekapital, tier 2, til max. 20 % af MCR.

31. december 2017 Mio. kr.	Topdanmark Koncern	Topdanmark Forsikring	Topdanmark Livsforsikring	Nykredit Livsforsikring
Tier 1				
Aktiekapital	90	101	12	2
Reserve	4.530	4.437	3.225	127
Ansvarlig lånekapital	400	0	0	0
Tier 1	**5.020**	**4.539**	**3.237**	**129**
Tier 2				
Ansvarlig lånekapital	337	216	115	0
Tier 2	**337**	**216**	**115**	**0**
Kapitalgrundlag MCR	**5.357**	**4.754**	**3.352**	**129**

e) Forskelle mellem egenkapital og solvenskapital

31. december 2017 Mio. kr.	Topdanmark Koncern	Topdanmark Forsikring	Topdanmark Livsforsikring	Nykredit Livsforsikring
Egenkapital	6.191	6.403	3.389	123
Reguleringer				
Ansvarlige lån til markedsværdi	-5	-2		
Egne aktier	1.106			
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	306			
Fortjenstmargen skadeforsikring	681	681	0	1
Fortjenstmargen livsforsikring	244	244	244	8
Rikomargen skade - forskel	-67	-67	-54	-1
Risikomargen liv - forskel	-21	-21	-21	-1
Immaterielle aktiver	-922	-922	-364	0
Skatteeffekter	-77	-78	43	-2
Overskydende aktiver i forhold til passiver	7.436	6.239	3.237	129
Egne aktier	-1.106			
Ordinært udbytte	-1.710	-1.700	0	0
Ansvarlig lånekapital til dækning af SCR	1.749	1.199	480	0
Kapitalgrundlag til dækning af SCR	**6.370**	**5.737**	**3.717**	**129**

Reguleringer til egenkapitalen:
Ansvarlige lån optages regnskabsmæssigt til amortiseret kostpris. I SII-balancen optages ansvarlige lån til markedsværdi.

Egne aktier indregnes ikke til en værdi i regnskabet. I solvens-balancen indgår egne aktier til seneste noterede børskurs.

Udskudt skat på sikkerhedsfonde omfatter udskudt skat på ubeskattede henlæggelser til sikkerhedsfonde under egenkapitalen. Sikkerhedsfonde vil blive beskattet i andele af 10 % for hver gang, de forsikringsmæssige hensættelser

for egen regning falder 10 pp i forhold til niveauet ultimo 1994. Et fald til 10 % under 1994-niveauet anses ikke for muligt i en situation, hvor Topdanmark Forsikring, i hvilket selskab henlæggelserne er foretaget, fortsætter sin drift, og beskatning vil således kun kunne ske, hvis forsikringsbestanden overdrages, eller selskabet ophører med at drive forsikringsvirksomhed.

Udskudt skat af sikkerhedsfonde optages i IFRS koncernregnskabet til nominel værdi.

I solvens II-balancen optages udskudt skat af sikkerhedsfonde til nul, idet skatten ikke forventes at skulle betales og derfor ikke har nogen økonomisk substans.

I Topdanmark Forsikrings regnskab, som aflægges i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse optages udskudt skat af sikkerhedsfonde ligeledes til nul, idet skatten ikke forventes at skulle betales og derfor ikke har nogen økonomisk substans.

Fortjenstmargen skadeforsikring og livsforsikring udgøres af den forventede fortjeneste for kommende risikoperioder på indgåede forsikringer.

Regnskabsmæssigt indgår fortjenstmargen i de forsikringsmæssige hensættelser, mens den i solvensbalancen tillægges kapitalgrundlaget.

Risikomargen opgøres regnskabsmæssigt i Topdanmark Forsikring A/S efter Cost of Capital-metoden med en periodeforskydning. I Topdanmark Livsforsikring A/S og Nykredit Forsikring A/S opgøres risikomargen til regnskabet ud fra egenudviklede modeller.

I solvensbalancen opgøres risikomargen i henhold til Cost of Capital-metoden.

Forskellene fra den regnskabsmæssige værdi til solvens II-værdien indregnes i kapitalgrundlaget.

Immaterielle aktiver inklusive goodwill indgår i regnskabet til en afskrevet værdi med udgangspunkt i kostprisen jf. afsnit D1.

I solvens II-balancen optages immaterielle aktiver til nul.

Reguleringer til overskydende aktiver i forhold til passiver:
Godkendt, ikke gennemført aktietilbagekøb fratrækkes i kapitalgrundlaget.
Egne aktier indregnes til markedsværdi i overskydende aktiver i forhold til passiver, men fratrækkes i opgørelsen af kapitalgrundlaget.

Ansvarlig lånekapital, som kan indregnes, tillægges kapitalgrundlaget.

f) Overgangsbestemmelser efter direktivets artikel 308.b
Ingen kapitalelementer omfattes af overgangsbestemmelserne.

g) Ikke indbetalte (supplerende) egenkapitalelementer
Koncernen eller selskaber i koncernen har ikke supplerende kapital-elementer.

h) Eventuelle begrænsninger
Ingen elementer fratrækkes kapitalgrundlaget.

E.2: Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

a) Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav

Topdanmark koncernen

Mio.kr.	2016	2017
Solvenskapitalkrav	3.643	3.116
Minimumskapitalkrav	1.944	1.683

Solvenskapitalkravet udgør 3.116 mio. kr. og er faldet med 527 mio. kr. i 2017. Det skyldes primært stigende kollektivt bonuspotentiale, der anvendes til tabsabsorbering.

Minimumskapitalkravet falder med 261 mio. kr. som følge af faldende solvenskapitalkrav.

Topdanmark Forsikring A/S

Mio. kr.	2016	2017
Solvenskapitalkrav	2.650	2.397
Minimumskapitalkrav	1.170	1.079

Solvenskapitalkravet udgør 2.397 mio. kr. og er faldet med 253 mio. kr. i 2017. Faldet skyldes hovedsageligt ændring af indregning af Livkoncernen. Fra Q3 2017 medtages liv-koncernen som en aktierisiko på Liv Holding mod tidligere Topdanmark Livsforsikring A/S.

Topdanmark Livsforsikring A/S

Mio. kr.	2016	2017
Solvenskapitalkrav	1.659	1.282
Minimumskapitalkrav	747	577

Solvenskapitalkravet udgør 1.282 mio. kr. og er faldet med 377 mio. kr. i 2017, hvilket primært skyldes stigende kollektivt bonuspotentiale, der anvendes til tabsabsorbering. Det kollektive bonuspotentiale er steget som følge af tilfredsstillende investeringsafkast i 2017.

Minimumskapitalkravet falder med 170 mio. kr. – primært som konsekvens af det faldende solvenskapitalkrav.

Nykredit Livsforsikring A/S

Mio. kr.	2016	2017
Solvenskapitalkrav	43	39
Minimumskapitalkrav	28	28

Minimumskapitalkravet udgør 28 mio. kr., hvilket skyldes at præmierne for syge- og ulykkesforretningen ultimo året udgør mindre end 10 % af de samlede præmier, hvormed minimumskapitalkravet opgøres svarende til det absolutte minimumskapitalkrav for livsforsikringsselskaber (3,7 mio. EUR).

b) Solvenskapitalkrav opdelt efter risikomoduler/risikokategorier

Topdanmark koncernen

Topdanmark Koncernen anvender en partiel intern model til opgørelse af solvenskapitalkravet. Nedenstående tabel specificerer pr. 31.12.2017 solvenskapitalkravet opgjort efter partiel intern model og standardmodellen.

Mio.kr.	SCR inkl intern model		SCR efter standard model	
	Netto	**Brutto**	**Netto**	**Brutto**
Markedsrisici	2.149	5.718	2.149	5.718
Modpartsrisici	158	204	158	204
Livsforsikringsrisici	123	778	123	778
Sundhedsrisici	977	979	1.774	1.776
Skadesforsikringsrisici	549	549	1.843	1.843
Risici i alt	3.955	8.228	6.047	10.319
Diversifikationseffekter	-1.111	-1.712	-2.054	-2.945
Primært solvenskapitalkrav	2.844	6.515	3.992	7.374
Operationel risiko	461	461	461	461
Tabsabsorbering skat	-538	-538	-687	-687
Tabsabsorbering hensættelser	350	-3.322	59	-3.322
Solvenskapitalkrav	**3.116**	**3.116**	**3.826**	**3.826**

Topdanmark Forsikring A/S

Topdanmark Forsikring A/S anvender en partiel intern model til opgørelse af solvenskapitalkravet. Nedenstående tabel specificerer pr. 31.12.2017 solvenskapitalkravet opgjort efter partiel intern model og standardmodellen.

Mio. kr.	SCR inkl. intern model	SCR efter standardmodel
Markedsrisici	2.048	2.048
Modpartsrisici	144	144
Livsforsikringsrisici	-	-
Sundhedsforsikringsrisici	818	1.636
Skadesforsikringsrisici	549	1.843
Risici i alt	3.559	5.672
Diversifikationseffekter	(938)	(1.879)
Primært solvenskapitalkrav	2.621	3.793
Operationel risiko	302	302
Tabsabsorbering skat	(526)	(669)
Solvenskapitalkrav	**2.397**	**3.426**

Topdanmark Livsforsikring A/S
Selskabet anvender standardformlen, og solvenskapitalkravet pr. 31.12.2017 kan specificeres på følgende risikomoduler:

Mio. kr.	**2017**
Markedsrisici	4.182
Modpartsrisici	61
Livsforsikringsrisici	765
Sundhedsforsikringsrisici	254
Primært solvenskapitalkrav	5.262
Diversifikationseffekter	-731
Operationel risiko	155
Tabsabsorbering hensættelser	-3.322
Tabsabsorbering skat	-81
Solvenskapitalkrav	**1.282**

Nykredit Livsforsikring A/S

Mio. kr.	**2017**
Markedsrisici	8
Modpartsrisici	0
Livsforsikringsrisici	29
Sundhedsforsikringsrisici	2
Primært solvenskapitalkrav	39
Diversifikationseffekter	-7
Operationel risiko	10
Tabsabsorbering skat	-4
Solvenskapitalkrav	**39**

c) Oplysning om evt. forenklede beregninger

Topdanmark A/S
Simplifikationer nævnt under enkeltselskaber anvendes tilsvarende i koncernen.

Topdanmark Forsikring A/S
Selskabet anvender ikke simplifikationer.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Selskabet anvender simplifikationer i beregningen af indkomstsikring for invaliditets- og sygdomsrisici samt for omkostningsrisici for sygeforsikringer.

Nykredit Livsforsikring A/S
Selskabet anvender simplifikationer i beregningen af omkostningsrisici for sygeforsikringer.

d) Oplysning om evt. selskabsspecifikke parametre
Selskaberne anvender ikke selskabsspecifikke parametre.

e) Eventuel erklæring om brug af artikel 51 stk. 2, tredje afsnit i direktiv 2009/138/EF
Selskaberne har ikke gjort brug af denne mulighed.

f) Konsekvens af selskabsspecifikke parametre
Ikke relevant da selskaberne ikke anvender selskabsspecifikke parametre.

g) Input til beregning af minimumskapitalkravet

Topdanmark A/S
Minimumskapitalkravet i Topdanmark koncernen opgøres som summen af minimumskapitalkravet i forsikringsdøtre.

Topdanmark Forsikring A/S
Det lineære minimumskapitalkrav - i henhold til Europa-Kommissionens regler for gruppe 1-forsikringsselskaber - overstiger 45 % af selskabets solvenskapitalkrav, hvorfor minimumskapitalkravet er fastsat til 45 % af selskabets solvenskapitalkrav.

Topdanmark Livsforsikring A/S
Det lineære minimumskapitalkrav - i henhold til Europa-Kommissionens regler for gruppe 1-forsikringsselskaber - overstiger 45 % af selskabets solvenskapitalkrav, hvorfor minimumskapitalkravet er fastsat til 45 % af selskabets solvenskapitalkrav.

Nykredit Livsforsikring A/S
Minimumskapitalkravet er opgjort svarende til 3,7 mio. EUR.

h) Væsentlige ændringer i solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet i løbet af rapporteringsperioden
Ændringer i SCR og MCR samt væsentlige afvigelsesforklaringer fremgår af afsnit E.2.a.

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

a) Løbetidsbaserede aktierisici
Anvendes ikke i Topdanmarks selskaber.

b) Størrelsen på et eventuelt kapitalkrav
Ikke relevant.

E.4: Forskelle mellem standardformlen og en intern model

a) Anvendelser af intern model

Topdanmark A/S

Topdanmark Forsikring A/S anvender en partiel intern model for risici i standardmodellens risikomoduler for skade og sundhedsforsikring. Denne interne model anvendes ligeledes i Topdanmarks koncern SCR opgørelse og dækker samme risici, som den dækker i Topdanmark Forsikring A/S. Topdanmark Liv A/S og Nykredit Liv A/S anvender ikke intern model.

Topdanmark Forsikring A/S

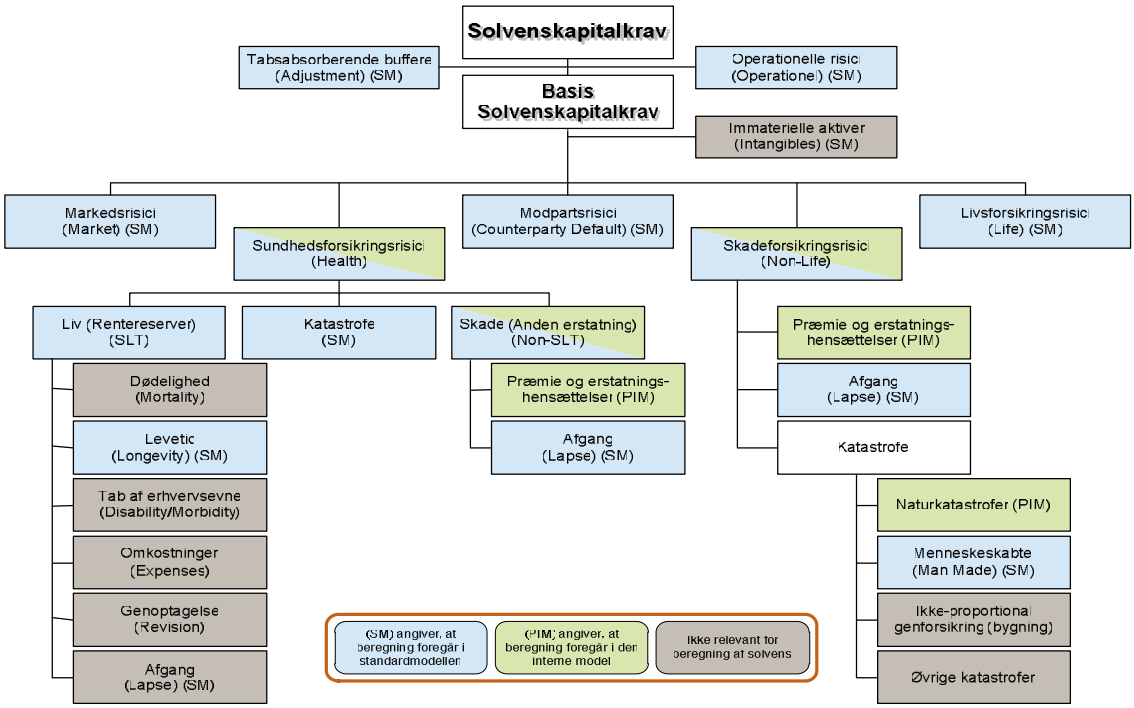
Den interne model har følgende anvendelser:

- Årlig kvantificering af de risiko- og solvensmæssige konsekvenser af alternative genforsikringsprogrammer i forbindelse med større kontraktfornyelser
- Synliggørelse af kapitalomkostningen pr. skadeforsikringsbranche, dvs. prisen for den kapital som de enkelte brancher belaster selskabet med
- Afstemning af forretningsområdernes egne forventninger mod modellens resultatforventninger
- Vurdering af kapitalplanens tilstrækkelighed ved en eventuel genberegning af modellens resultater, såfremt prognoserne ændres væsentligt i den gennemførte prognoserunde
- Opgørelse af solvenskapitalkrav
- Kvantitativ risikobeskrivelse i risikoregistret
- Risikobillede til Bestyrelsen
- Fuld og marginal kapitalallokering
- Køb og salg af forsikringsporteføljer.

b) Risici der indgår i intern model

Topdanmark Forsikring A/S

Den interne model omfatter hovedparten af standardmodellens risikomoduler Skade (Non-Life) og Sundhed (Health). Grundlæggende er modellen opbygget med samme metodik som standardmodellen med præmie- hhv. hensættelsesrisiko samt katastroferisici modelleret hver for sig - se figuren herunder.



Derudover er selskabets skadeforsikringsprodukter brancheinddelt i homogene risikogrupper, hvilket fremgår af tabellen herunder i en sammenligning med standardmodellens brancher.

Standardmodellen		Intern Model
Health	(01) Medical Expense Insurance	N/A, da SUL ligger i Topdanmark Liv
	(02) Income Protection Insurance	(PIM 01) Ulykke
	(03) Workers' Compensation Insurance	(PIM 02) Arbejdsskade
	(25) Non-Proportional Health Reinsurance	N/A
Non-Life	(04) Motor Vehicle Liability Insurance	(PIM 03) Motoransvar
	(05) Other Motor Insurance	(PIM 04) Motorkasko
	(06) Marine, Aviation and Transport Insurance	(PIM 05) Sø/Varer (PIM 13) Søkasko (alene hensættelser)
	(07) Fire and Other Damage to Property Insurance	(PIM 06) Bygning (Erhverv og Landbrug) (PIM 07) Løsøre (Erhverv og Landbrug) (PIM 08) Tekniske (PIM 09) Indbo (PIM 10) Hus (PIM 11) Sommerhus (inkl. indbo) (PIM 18) Øvrige (Dyr, Båd og Tophjælp)
	(08) General Liability Insurance	(PIM 12) Byggeskade (PIM 14) Ejerskifte (PIM 15) Erhvervsansvar (PIM 16) Landbrugsansvar
	(09) Credit and Suretyship Insurance	N/A
	(10) Legal Expenses Insurance	Ikke som selvstændig branche
	(11) Assistance	(PIM 17) Rejseforsikring
	(12) Miscellaneous Financial Loss	(PIM 19) Arbejdsløshedsforsikring
	(26) - (28) Non-Proportional Non-Life Reinsurance	N/A

c) Indregning af intern model i standardmodellen

Topdanmark Forsikring A/S

Den interne models design er konsistent med standardmodellen og output fra den interne model indregnes 1-1 i standardmodellens moduler.
Estimering af Topdanmarks præmie- og hensættelsesrisiko samt katastroferisici tager ikke direkte hensyn til standardmodellens opsplitning på sundheds- og skadeforsikringsrisici. Alle brancher håndteres som en stor gruppe af skadeforsikringsrisici i beregningskernen og diversificeres i den interne model ved hjælp af selskabsspecifikke korrelationer. Det er dog muligt - ved hjælp af brancheinddelingen i modellen - entydigt at splitte resultaterne op i standardmodellens risikomoduler.

Efter indregning af solvenskapitalkravene fra den interne model i standardmodellen anvendes korrelationerne angivet i standardmodellen til efterfølgende beregninger i overensstemmelse med gældende SII lovgivning. Der foretages ingen ændringer af formler eller korrelationer i standardmodellen, og der er ingen risikomoduler eller underliggende risikomoduler, hvor der i samme modul indregnes tal fra både den interne model og standardmodellen.

d) Metoder i intern model

Topdanmark Forsikring A/S

I standardmodellen opgøres præmie-, hensættelses- og katastroferisiko efter formler, der alene har til formål at beregne en negativ 200-års begivenhed. Den interne model beskriver såvel positive som negative begivenheder ved både at estimere såvel resultatet på skadeforsikringsforretningen som usikkerheden på dette.

Resultatet dannes i modellens beregningskerne. Erstatningsudgifter og afløb på hensættelser parametriseres med kendte sandsynlighedsfordelinger i analyser, der går forud for dannelse af resultatet i beregningskernen. Resultatet findes både brutto og netto, dvs. før og efter genforsikring.

e) Forskelle i metoder og antagelser i forhold til Standardmodel

Topdanmark Forsikring A/S

De væsentligste forskelle mellem den interne model og standardmodellen (SM) fremgår herunder:

- SM udtrykker risikoen ved et enkelt tal, hvorimod den interne model finder en fordeling for selskabets resultat. I forbindelse hermed indregner den interne model Topdanmark Forsikring A/S' forventede overskud, hvilket ikke sker i SM. SM forudsætter et forventet resultat på nul svarende til Combined Ratio (CR) på 100. Den interne model har et forventet resultat svarende til en CR, som forventes for den kommende periode
- Den interne model anvender en mere detaljeret brancheinddeling end SM
- SM opererer med en opdeling af forsikringsrisiko i et sundhedsforsikringsmodul samt et skadeforsikringsmodul. Den interne model behandler brancherne for de to forsikringstyper under et
- SM opgør naturkatastroferisici ved hjælp af 11 Cresta-zoner, der dækker Danmark. Den interne model beregner naturkatastroferisici på storm samt skybrud og fordeler skadeudgifterne på de berørte brancher
- For korrelationer er beregningen af de faktiske værdier forskellig. I SM er korrelationerne givet i den gældende SII lovgivning, hvorimod korrelationerne i den interne model bygger på vurderinger fra Topdanmarks egne eksperter. I den interne model er der en brancheafhængig korrelation mellem præmie- og hensættelsesrisici, der tit er 0, mens der anvendes en fast korrelation på 0,5 mellem præmie- og hensættelsesrisici i SM
- Der korreleres ikke på samme måde. SM finder 200-års begivenheder i kasser og aggregerer herefter disse til et samlet solvenskapitalkrav ved hjælp af korrelationsmatricer. Den interne model simulerer et stort antal årsresultater ved at variere bruttoskadeudgifterne og bruttohensættelserne for de enkelte brancher, ved hjælp af fordelinger fundet i forskellige analyser. Herefter anvendes Topdanmarks genforsikringsprogram for at finde nettoresultatet. For hver simulation i beregningskernen aggregeres brancheresultatet - både brutto og netto - til selskabsniveau ved en simpel addition af resultaterne. Den interne models korrelationsstruktur sørger for branchernes indbyrdes afhængigheder
- Den interne model beregner først et bruttoresultat og bruger herefter Topdanmark Forsikring A/S' genforsikringsprogram til at beregne et nettoresultat. SM bruger kun genforsikringsprogrammet ved naturkatastrofer for at komme fra en brutto- til nettobetragtning
- De nominelle effekter af korrelationerne (diversifikationseffekterne) er væsentlig større i den interne model sammenlignet med SM, og i den interne model er diversifikationseffekten relativt, i forhold til det samlede solvenskapitalkrav, væsentligt større
- På brancheniveau er der meget stor forskel i opgørelsen af solvenskapitalkravet. SM overvurderer risikoen for flere brancher, men undervurderer også nogle risici.

Den primære årsag til forskellene mellem den interne model og SM er, at den interne model er udviklet på baggrund af data og indgående viden om selskabets forretning, hvorimod SM er en europæisk fællesnævner, der er forsigtigt sat pga. forskelligartede forhold i EU.

f) Risikomål og tidshorisont

Topdanmark Forsikring A/S

Risikomål og tidshorisont er i fuld overensstemmelse med solvens II. Udgangspunktet er, at selskabet fungerer som "Going Concern". Opgørelsen dækker de kommende 12 måneder og svarer til 0,5 % fraktilen i opgørelsen af Topdanmark Forsikrings A/S' forventede forsikringstekniske resultat i perioden svarende til Value-at-Risk med et konfidensinterval på 99,5 %.

g) Data anvendt i intern model

Topdanmark Forsikring A/S

Grunddata i form af police og skadedata leveres hovedsageligt fra Topdanmarks egne police- og skadesystemer. Disse systemer er omfattet af Topdanmark Forsikring A/S' datapolitik, der sikrer en klassifikation af data og en kontrol med

disse, herunder eventuelle kontrol- og transaktionsspor. Eksterne data som rentekurve og lønindeks afstemmes i forhold til den eksterne kilde og kvalitetskontrolleres i forhold til den foretagne dataklassifikation.
I den interne model anvendes data til:

- Brancheanalyser (UW)
- Analyse af hensættelsesusikkerhed
- Beregningskernen
- Eventuelle supplerende data til validering af Intern Model.

Data til brug for brancheanalyser (UW) tager udgangspunkt i de samme (skade)grunddata, som anvendes til den generelle risikostyring i selskabet, ligesom hensættelsesdata (afløbstrekanter), der anvendes til beregning af hensættelsesusikkerheden i den interne model, svarer til de hensættelser, der indgår i Topdanmark Forsikring A/S' regnskab.

E.5: Manglende overholdelse af MCR og SCR a)-d)

Alle selskaber har overholdt MCR og SCR kravene i hele perioden.

E.6: Andre væsentlige oplysninger

Væsentlige oplysninger er indeholdt i ovenstående punkter E.1 til E.5.

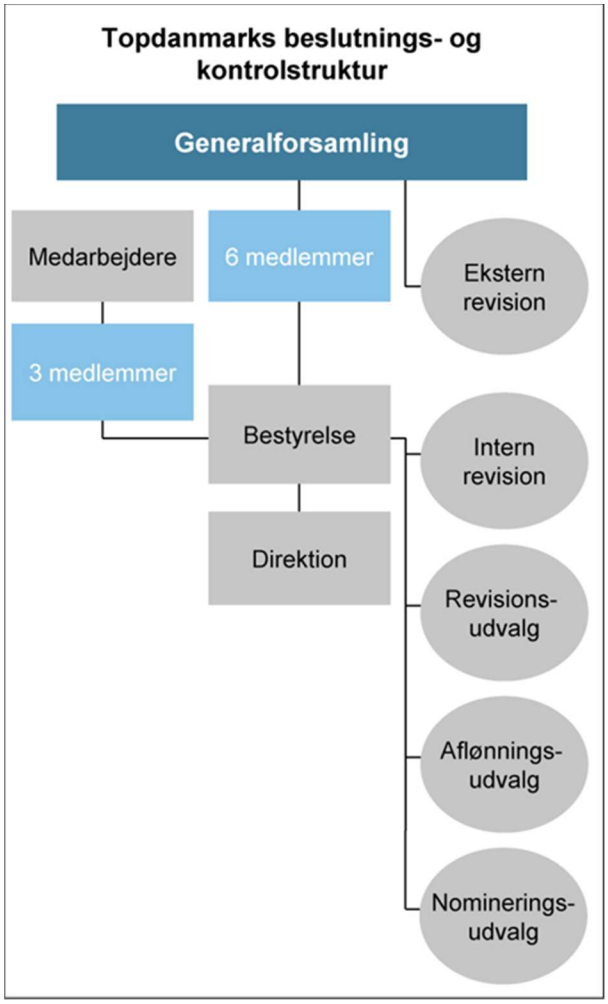
F: Supplerende SSFCR koncernrapportering

F.1: Koncernens solvens og finansielle situation

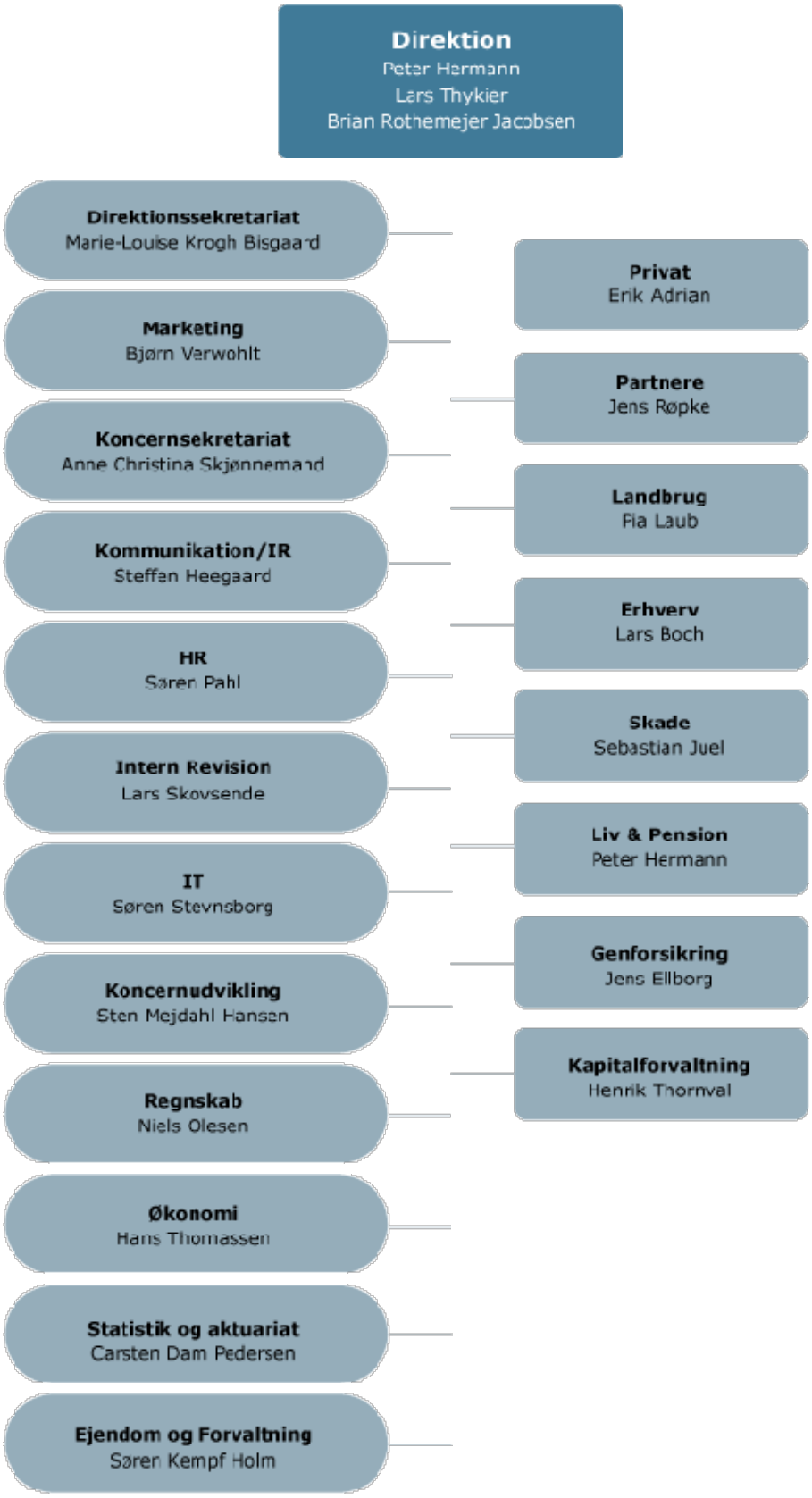
a) Virksomhed og resultater

(i) Juridisk og organisatorisk struktur
Den juridiske struktur fremgår af afsnit A.1, e).

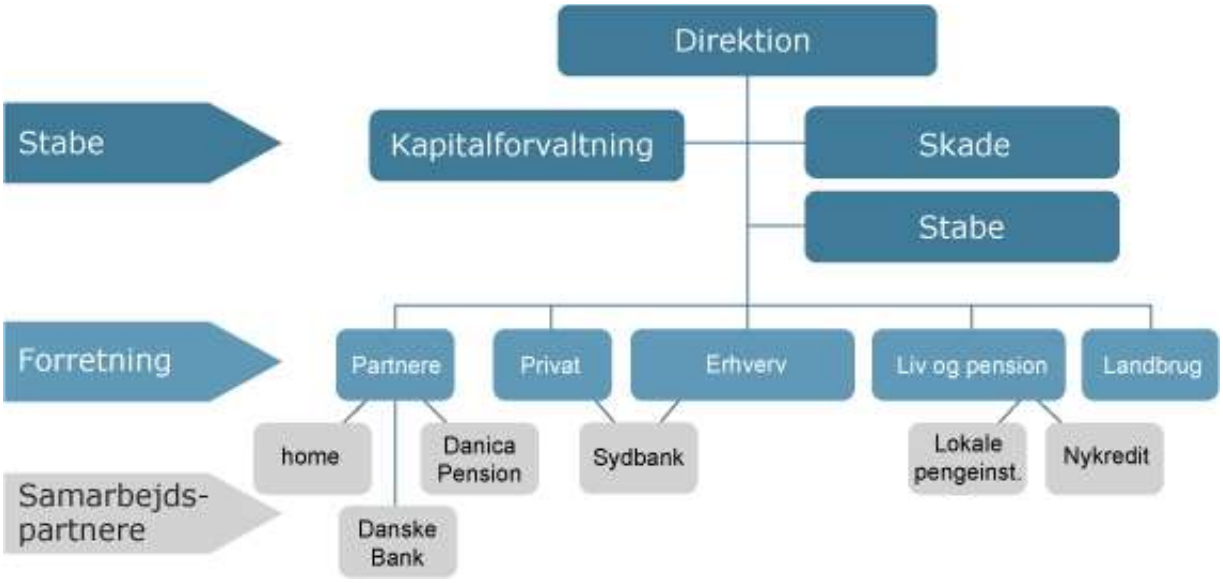
Topdanmarks beslutnings- og kontrolstruktur fremgår af nedenstående diagram.



Den organisatoriske struktur fremgår af nedenstående organisationsdiagram:



Den forretningsmæssige struktur fremgår af nedenstående diagram:



(ii) Koncernens aktiviteter
Fremgår af afsnit A.1.

b) Ledelsessystem

(i) Risikostyringen og de interne kontrolsystemer
Koncernens risikostyring er beskrevet i afsnit B.3, a)

Koncernens interne kontrolsystemer fremgår af afsnit B.5.

Koncernen har fastsat fælles regler for de enkelte selskabers ORSA, så koncernledelsen har sikret sig, at ORSA gennemføres ensartet i alle selskaberne. ORSA rapporter i koncernen er beskrevet i afsnit B.4.

(ii) Fælles ORSA rapport jf. direktivets art. 246, stk. 4
Koncernen har valgt ikke at ansøge om tilladelse til at udarbejde fælles ORSA rapport for hele koncernen.

(iii) Koncerninterne outsourcingaftaler
Alle selskaberne har outsourcet deres kapitalforvaltning til Topdanmark Kapitalforvaltning.

Topdanmark Livsforsikring A/S har outsourcet drift, overvågning, vedligeholdelse, support og udvikling af selskabets IT-drift til Topdanmark Forsikring A/S.

Nykredit Livsforsikring A/S har outsourcet administrationen af selskabets virksomhed til Topdanmark Livsforsikring A/S.

c) Væsentlige risikokoncentrationer
Markedsmæssige risikokoncentrationer er beskrevet under afsnit C.2.2, som også er dækkende for koncernen.
Forsikringsmæssige risikokoncentrationer er beskrevet under afsnit C.1.2, som også er dækkende for koncernen.

d) Forskelle i værdiansættelser mellem koncern og enkelt selskaber
Koncernen og koncernselskaberne benytter samme grundlag, metoder og primære antagelser til værdiansættelse til solvensformål.

e) Solvenskapitalkrav og solvenskapitalgrundlag

(i) Metode til beregning af koncernsolvens
Til opgørelse af SCR kravet anvendes metode 1 i henhold til SII direktivets artikel 230, det vil sige baseret på det konsoliderede koncernregnskab.

(ii) Begrænsninger i anvendelsen af koncernens solvenskapitalgrundlag i enkeltselskaber
Kapitalen i et forsikringsdatterselskab kan ikke via udbytte eller kapitalnedsættelse nedbringes til under SCR kravet.

Der er i Topdanmark Forsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring A/S og i Nykredit Livsforsikring A/S for hvert selskab tilstrækkelig fri egenkapital til, at kapitalen kan nedsættes til niveauet for SCR kravet. Ud fra dette foreligger der ikke i nogen af de tre selskaber begrænsninger udover overholdelse af SCR kravet.

Bestyrelsens vedtagne politikker kræver i praksis, at der skal være en væsentlig overdækning, også efter en kapitalnedsættelse.

(iii) Koncernens SCR krav efter konsolideringsmetoden
Koncernens SCR i henhold til afsnit E.2, a) er opgjort efter konsolideringsmetoden.

(iv) Diversifikationseffekter
Standardmodellens korrelationsmatrice mellem hovedrisikomodulerne har følgende værdier:

	Marked	Modpart	Livsforsikring	Sundhedsforsikring	Skadesforsikring
Marked	100%	25%	25%	25%	25%
Modpart	25%	100%	25%	25%	50%
Livsforsikring	25%	25%	100%	25%	0%
Sundhedsforsikring	25%	25%	25%	100%	0%
Skadesforsikring	25%	50%	0%	0%	100%

Inden for hvert hovedmodul er der undermoduler med fastsatte korrelationer mellem disse risici.

De største risici er markedsrisiciene, og korrelationerne mod markedsrisiciene er de væsentligste diversifikationseffekter. SCR på hovedmoduler og diversifikation heraf fremgår af afsnit E.2, b).

(v) MCR krav

Minimumskapitalkrav:	**2017**
Topdanmark Forsikring AS	1.079
Liv	577
Nykredit	28
Topdanmark koncern	1.683

(vi) Selskaber som er omfattet af en intern model
Topdanmark Forsikring A/S er det eneste selskab i Topdanmark-koncernen, der er omfattet af en (partiel) intern model.

(vii) Forskel på intern model i et enkeltselskab og i en koncern
Der anvendes den samme interne model ved beregning af koncernens solvenskapitalkrav, som der anvendes ved beregning af solvenskapitalkravet i Topdanmark A/S' skadeforsikringsforretning.

Bilag

Følgende rapporteringsskemaer indgår som bilag til rapporten. Skemaerne er fordelt i 4 excelfiler, som hver udgør en rapporteringsenhed. Filerne kan findes på www.topdanmark.com samme sted som denne rapport.

Skemaer til rapporten	Topdanmark koncernen	Topdanmark Forsikring A/S	Topdanmark Livsforsikring A/S	Nykredit Livsforsikring A/S
Balance sheet	S.02.01.02	S.02.01.02	S.02.01.02	S.02.01.02
Premiums, claims and expenses by line of business	S.05.01.02	S.05.01.02	S.05.01.02	S.05.01.02
Premiums, claims and expenses by country	S.05.02.01	S.05.02.01	S.05.02.01	S.05.02.01
Life and Health SLT Technical Provisions	-	S.12.01.02	S.12.01.02	S.12.01.02
Non-life Technical Provisions	-	S.17.01.02	S.17.01.02	S.17.01.02
Non-life Technical Provisions	-	S.19.01.21	S.19.01.21	S.19.01.21
Impact of long term guarantees and transitional measures	S.22.01.22	S.22.01.21	S.22.01.21	S.22.01.21
Own funds	S.23.01.22	S.23.01.01	S.23.01.01	S.23.01.01
Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula	-	-	S.25.01.21	S.25.01.21
Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula	-	-	-	-
Solvency Capital Requirement - for undertakings using the standard formula and partial internal model	-	S.25.02.21	-	-
Solvency Capital Requirement - for groups using the standard formula and partial internal model	S.25.02.22	-	-	-
Solvency Capital Requirement - for undertakings on Full Internal Models	-	-	-	-
Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity	-	S.28.01.01	-	-
Minimum capital Requirement - Both life and non-life insurance activity	-	-	S.28.02.01	S.28.02.01
Undertakings in the scope of the group	S.32.01.22	-	-	-