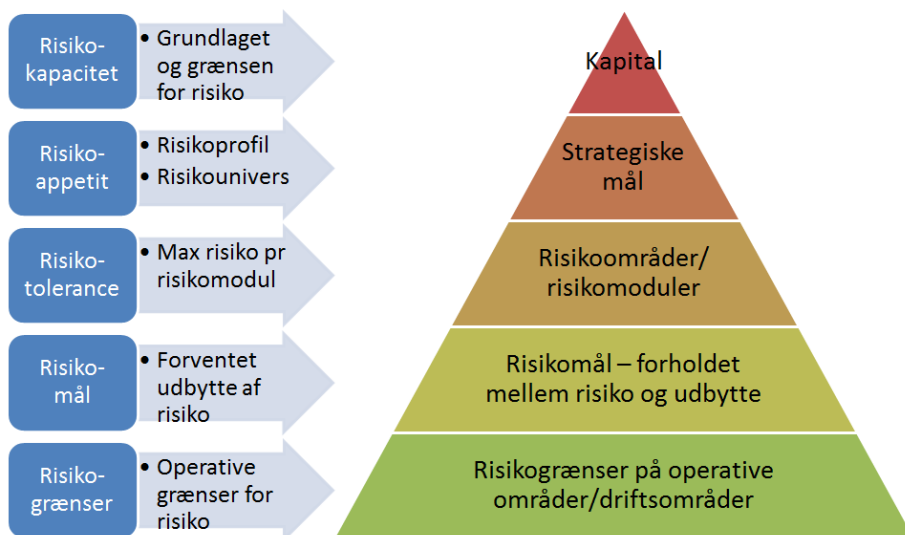


2016

Vurdering af egen risiko og solvens



NEM Forsikring A/S

15-12-2016

Indhold

Kravet til beregning af egen risiko og solvens.....	2
Risikokapacitet.....	4
Risikoappetit/Risikoprofil	5
Risikoappetit/Risikotolerance	6
Risikomål.....	8
Risikogrænser/Risikostyring	10
Virksomhedens væsentligste risici	16
Vurdering af risiko på kort sigt og i budgetperioden.....	22
Samlet vurdering af solvens og kapital.....	23
Konklusion	24
Bilag	24

Kravet til beregning af egen risiko og solvens.

Nem Forsikring er et gruppe 1 selskab i henhold til Lov om Finansiell virksomhed, og skal derfor i henhold til ledelsesbekendtgørelsens § 4 foretage en årlig vurdering af risiko og solvens – samt når og hvis strategi eller risikoprofil ændres væsentligt. Denne risikovurdering skal godkendes af bestyrelsen i selskabet.

Selskabet skal derudover kvartalsvis opføre og indsende en opgørelse af solvenskapitalkravet til Finanstilsynet. Denne opgørelse fremsendes samtidig til bestyrelsen.

Formålet med at vurdere selskabets egen risiko og solvens er at sikre at selskabets vedtagne forretningsmodel, og den risikoprofil og de risikotolerancegrænser, som virksomheden drives efter, kan holdes indenfor den kapitalplan som selskabet følger og ultimativt indenfor det krævede solvensniveau.

Vurderingen foretages ud fra en "going-concern-betragtning" og tager således højde for selskabets evne til at dække egen risiko og solvenskapitalkrav indenfor de kommende 12 måneder, men vurderingen indeholder ligeledes en vurdering af om der er solvenskapitalafdækning for den vurderede egen risiko indenfor den sædvanlige strategiske planlægningshorisont på 5 år.

Formålet med beregning af egen risiko er opgørelsen af et så korrekt og individuelt og præcist solvenskapitalkrav for virksomheden som muligt, med udgangspunkt i en risikobaseret opgørelse af alle væsentlige risici, som virksomheden er eksponeret imod - indenfor den ovennævnte tidshorisont. Risikobeløbet skal være opgjort med en betydelig grad af sikkerhed, og skal således med 99,5% sandsynlighed være tilstrækkelig til at dække den identificerede risiko.

Bestyrelsen tager ved opgørelsen af egen risiko udgangspunkt i standardmodellen som den er beskrevet i §126 i Lov om Finansiell Virksomhed jævnfør solvens II direktivet.

Det er bestyrelsens opfattelse at anvendelsen af en intern model formentlig ikke vil være relevant, idet selskabets datakvalitet og historik, samt bredde i datagrundlag, ikke vil give et robust beregningsgrundlag, der opfylder de krav, som er relevante for en fuld eller partiel intern model. Det kan måske være relevant på et senere tidspunkt at anvende selskabsspecifikke parametre på opgørelsen af enkelte risici, men indtil videre vil bestyrelsen anse anvendelsen af standardmodellen som mest retvisende for et risikobehov for selskabet.

Standardmodellen bygger på gennemsnitlige data og risici fra europæiske forsikringselskaber og antages at repræsentere et gennemsnit af selskabernes risikoeksponering indenfor hver risikomodel. På grund af selskabets risikoprofil med hovedsagelig privat-forretning, som er kendt og homogen, så vurderer bestyrelsen at selskabets risikoprofil formodentlig ligger under gennemsnittet af europæiske selskaber – sådan som det er udtrykt i standardmodellen i solvensdirektivet. Afvigelsen skønnes dog ikke væsentlig og standardmodellen vil derfor – efter bestyrelsens opfattelse – være repræsentativ for selskabets risikoeksponering indenfor de risikomodeler der indgår i opgørelsen af solvenskapitalkravet i henhold til reglerne.

Bestyrelsens risikovurdering vil således tage udgangspunkt i standardmodellen som et benchmark for risikobehov og sammenholde selskabets egne data, beregninger og vurderinger af risiciene med standardmodellen for at afdække forhold i selskabets risikoprofil hvor standardmodellen ikke synes at tage tilstrækkelig hensyn til selskabets individuelle risici og risikoprofil.

Samspillet mellem selskabets forretningsmodel, risikostyringspolitik og risikoprofil påvirker indirekte selskabets opgørelse og beregning af egen risiko og solvenskapitalkrav, idet principper, beslutninger og

vurderinger fra selskabets øvrige politikområder – og herunder især politikken for risikostyring – styrer og sætter rammerne for selskabets påtagelse og håndtering af risici. Disse politikker gælder derfor som supplement til selskabets politik for beregning og håndtering af selskabets egen risiko.

Bestyrelsen anvender en systematisk proces for risikovurdering og opgørelse af egen risiko, som sikrer at bestyrelsen opfylder kravene i ledelsesbekendtgørelsen: (jævnfør nedenfor)

1. Vurdering af selskabets opgørelse af basiskapitalgrundlaget

1.1. Bestyrelsen skal sikre at selskabets opgørelse af basiskapitalgrundlaget afspejler en fornuftig og forsigtig ansættelse af selskabets aktiver og passiver og at selskabet med høj grad af sikkerhed vil være i normal drift (going concern) indenfor de kommende 12 måneder, samt at udviklingen forventeligt vil følge forudsætningerne i den strategiske planlægningsperiode.

2. Metodevalg til opgørelse af egen risiko og solvens

2.1. I henhold til §4 i ledelsesbekendtgørelsen skal bestyrelsen beslutte sig for valg af metode til opgørelse af solvenskapitalkravet ud fra en vurdering af hvilken metode der bedst afspejler den konkrete risiko som selskabet er eksponeret imod i henhold til risikoprofilen.

3. Vurdering af egen risiko

3.1. Bestyrelsen afgrænser hvilke risici man opfatter som væsentlige og foretager en kvalitativ og kvantitativ opgørelse af disse risici. Virksomhedens samlede risikoprofil vurderes på basis af opgørelsen af de væsentlige risici.

4. Sammenligning mellem vurdering af egen risiko og opgørelse efter standardmodel

4.1. Der foretages en sammenligning af risikovurderingen og solvenskapitalkravet opgjort efter standardmodellen for at vurdere eventuelle afvigelser mellem standardmodellen – og dermed den gennemsnitlige risiko – og så vurderingen af egen risiko, for at fokusere på en bedre forståelse af den konkrete risikovurdering på enkelt-risikoniveau.

5. Vurdere risici og allokeret kapital i.h.t. kapitalbudget og kapitalplan

5.1. På basis af risikovurdering og solvenskapitalkravet vurderer bestyrelsen om selskabets kapitalbudget og kapitalplan og dermed selskabets risikobaserede kapitalallokering er retvisende.

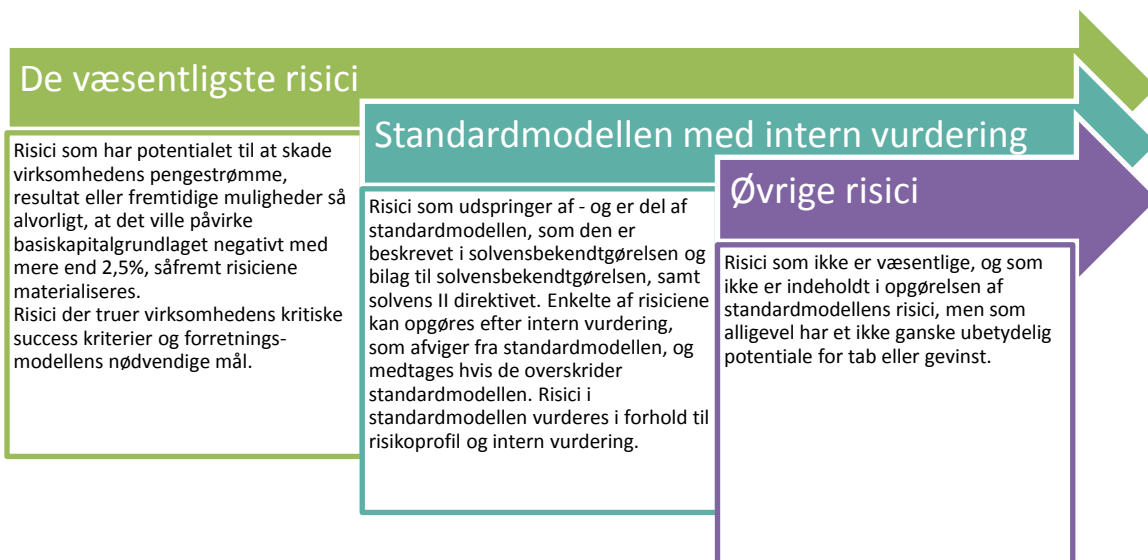
6. Vurdere kapitalnødplan i.h.t. risikovurdering og opgørelse af solvenskapitalkravet

6.1. Bestyrelsen foretager vurdering af kapitalnødplan som følge af risikovurderingen og opgørelsen af solvenskapitalkravet for at sikre at kapitalnødplanen er proportional med risiko og operativ.

Overordnet set foregår bestyrelsens vurdering af selskabets egen risiko således efter følgende model:

Bestyrelsen skal identificere og vurdere de væsentlige risici som har potentialet til at påvirke virksomhedens solvenskapitalkrav, resultater eller opnåelsen af vigtige mål. Bestyrelsen anser ikke risici som isoleret set og alene har en nettopåvirkning på 2,5 mio kr. (ca 2,5% af basiskapitalgrundlaget) eller derunder som væsentlige – såfremt sådanne risici ikke anses korrelerede med øvrige risici.

Når bestyrelsen under vurderingen af egen risiko har identificeret de væsentligste risici, så foretages en sammenligning over mod standardmodellen, idet standardmodellens resultater dog vurderes op mod selskabets egen risikoprofil samt risikostyringsmodel og den konkrete risikohåndteringsmetode for de enkelte risici eller risikotyper. Slutteligt vurderes – overordnet – øvrige risici som enten ikke vurderes som væsentlige – eller ikke indgår i standardmodellen, men som bestyrelsen alligevel løbende observerer for at afdække mulige bevægelser i de faktorer der driver risiciene.



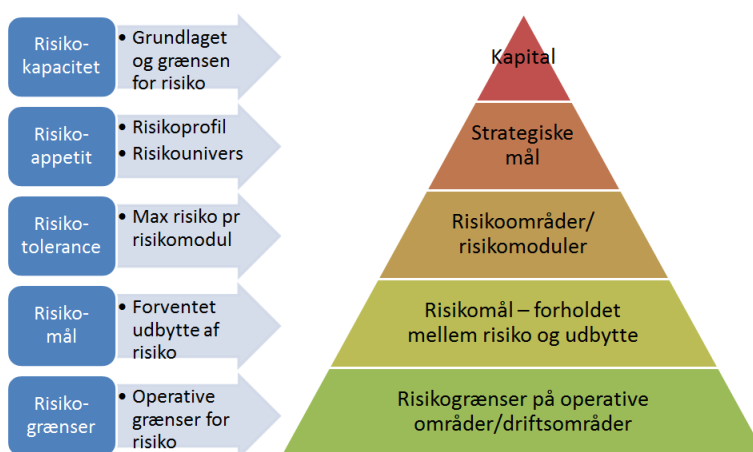
Risikokapacitet

Selskabets risikokapacitet er det opgjorte basiskapitalgrundlag således som den opgøres i henhold til de gældende regler.

Solvenssystemet tager udgangspunkt i basiskapitalgrundlaget, og indenfor rammerne af denne basiskapital kan selskabet eksponere sig mod risiko - og dermed drive finansiell virksomhed i overensstemmelse med gældende regler.

Bestyrelsen tager udgangspunkt i basiskapitalgrundlaget når den fastsætter selskabets risikoappetit og risikoprofil og derefter foretager

allokering af kapital til de forskellige risikomoduler som tilsammen udgør selskabets drift. Basiskapitalgrundlaget danner med andre ord grundlag for en systematisk anvendelse af driftskapitalen, hvor risikopåtagelsen fastsættes i overensstemmelse med risikoappetit/risikoprofil og dernæst nedbrydes og styres ned på de enkelte lag i selskabets organisation og risikomoduler, med stadig mere detaljerede regler for risikopåtagelse og rapportering.



Bestyrelsens fokus på sammenhængen mellem basiskapitalgrundlag - og selskabets muligheder for at påtage sig profitable risici, medfører, at alle strategiske initiativer forudsætter en solvensmæssig margin i kapitalbudgettet/kapitalplanen – eller, at der som betingelse, indarbejdes regler om tilførsel af fornøden kapital i de strategiske initiativer, som bestyrelsen behandler.

Risikoappetit/Risikoprofil

Det danske forsikringsmarked opleves som modent, og der er mange selskaber, og kunderne er generelt velorienterede omkring forsikringsprodukterne. Dette giver et betydeligt konkurrencepres og der er en løbende til- og afgang af kunder i de danske selskaber. Markedet vokser ikke, og masseprodukterne indenfor privat og mindre erhverv er standardiserede.

Tilgangen til privatkunder bliver stadig sværere som følge af den høje belastningsgrad som kontakten af de mange forsikringsselskaber udgør. Kunderne vælger i stigende grad direkte kontakt fra forsikringsselskaber fra, og det er vurderingen at de dels oftere selv vil søge kontakt når behovet opleves – eller acceptere forsikringssalg når disse formidles af partnere som kunden har en anden primærkontakt med end forsikring.

Når primærydelsen naturligt suppleres med et forsikringsprodukt vil kunden ofte være indstillet på også at håndtere behovet for forsikring sammen med primærydelsen.

Forsikring forventes i stigende grad at blive en subsidær ydelse, som naturligt kan sælges sammen med andre ydelser, der har en højere interesse hos kunderne. Relationer og tilhør opfattes ofte stærkere hos en sådan primær leverandør af andre ydelser/varer end til et direkte forsikringsselskab.

Det vurderes også at internet-salg vil være voksende på samme måde som dette ses i flere sammenlignelige europæiske lande, og der forventes at være et stigende behov for forsikringsprodukter som er tilpasset til salg over internet og som sælges på de vilkår som internettet stiller til intuition og interaktion.

Forretningsmodellen i Nem Forsikring bygger derfor på en partnersalgsmode, hvor selskabet ønsker at afsætte standardiserede privatforsikringsprodukter gennem samarbejdspartnere, hvor partneren enten selv foretager salget – eller henviser kunder indenfor privat og mindre erhverv til indtegnning i Nem Forsikring.

On-line salg af standardiserede privatprodukter sker gennem et joint venture med et IT-selskab, idet salget foretages af et fællesejet forsikringsagentur som alene afsætter forsikringer on-line.

Selskabets privatprodukter er standardiserede og ens på tværs af forskellige salgskanaler, men tarifiering kan afvige mellem salgskanaler.

Risikoprofilen på selskabets forretning afspejler derfor de standardiserede produkter som er gængse på det danske privatforsikringsmarked – ligesom selskabets erhvervsportefølje er indtegnet på standard produkter til mindre erhvervsvirksomheder.

Som følge af et samarbejde med en række ejendomsrådgivere har selskabet en større portefølje af ejerskifteforsikringer end selskaber af tilsvarende størrelse. Denne portefølje bliver nedbragt i fremtiden, idet selskabet ikke længere systematisk vil udbyde ejerskifteforsikringer gennem ejendomsrådgivere, men i højere grad afsætte ejerskifte til andre udbydere.

On-line salg af forsikringer overvåges ligeledes nøje, idet erfaringerne med rentabilitet og kundeprofiler ved on-line salg ikke er kendte, hvilket medfører en grundig og løbende overvågning af rentabilitet og produktsammensætning.

Selskabet har oplevet en kraftig tilgang af forretning i 2016 og forventer ligeledes en kraftig tilgang i 2017, hvorfor bestyrelsen løbende modtager særskilt rapportering om udviklingen i selskabets skadeprocenter på de enkelte produktområder.

For markedsrisici ønsker selskabet en investeringsstrategi, der tager udgangspunkt i en såkaldt absolut afkast tankegang. Denne investeringsstrategi har til formål at beskytte kapitalen i markedets ugunstige tider ved, at porteføljen har en relativ lav risiko, men samtidig til formål at øge risikoprofilen i markedets gunstige tider med sigte på at opnå et attraktivt afkast.

Porteføljens indhold og risikoprofil justeres derfor efter markedssituationen med det formål at løbe risiko, og dermed generere attraktive afkast i markedets stigende faser, og at neddrøse risikoen i markedets faldende faser.

Risikoappetit/Risikotolerance

Selskabets risikoappetit på forsikringsmæssige risici er på det kvalitative niveau afgrænset til kunder i hele Danmark, men alene standardiserede produkter til privat og mindre erhverv. Der er dog udarbejdet få produktområder som afviger fra gængse produkter på markedet, men disse produkter skal alle ligge under risikotolerancen for forsikringsrisici.

På det kvantitative niveau er risikogrænsen defineret som en enkeltskaderisiko på 2,5 mio kr. netto efter anvendelse af risikominimering eller risikooverførsel. Samleskader indenfor for eksempel naturskade kan accepteres på et højere niveau end de 2,5 mio kr.

Beløbet på 2,5 mio kr ved enkeltskader som ikke forventes at korrelere med øvrige begivenheder er fastsat med udgangspunkt i et ønske om alene at udsætte basiskapitalgrundlaget for påvirkninger fra enkeltskader i niveauet ca. 2,5% af grundlaget. Dette niveau anses fornuftigt i en skadesforsikringsforretning, hvor der forventes en høj grad af risikoudjævning fra mange ensartede policer/risici.

Øvrige risici skal som udgangspunkt overholde en risikotolerance svarende til 2,5 mio kr. pr risiko/begivenhed, men bestyrelsen har på enkelte risici accepteret en højere risikoeksponering. En sådan afvigelse kan skyldes en konkret vurdering af risikopotentiale og strategisk betydning i forhold til den enkelte risiko. Alle sådanne risici overvåges af bestyrelsen og revurderes løbende som del af bestyrelsens arbejde og risikoovervågning.

Selskabet har med udgangspunkt i selskabets basiskapitalgrundlag sat et loft for risikoappetitten/risikotolerancen på investeringsaktiviteterne. Risikotolerancen/-grænsen udtrykkes i kroner, og tilkendegiver den maksimale risiko som selskabets investeringsaktiviteter kan andrage i de situationer, hvor investeringsporteføljen er "meget optimistisk anlagt" i en forventning om et gunstigt investeringsmarked. Risikobegrebet Value at Risk (VaR) anvendes med følgende beregningsmæssige forudsætninger. Beregningen foretages med en sikkerhed på 99,5 % med udgangspunkt i de seneste 10 års historiske lige-vægtede ugedata og et forventet afkast på 0 % samt med et sigt på 12 måneder. Modellen anvender kontinuert beregnede afkast, og de forudsættes at være normalfordelte.

Den maksimale risikoappetit er et Value-at-Risk-beløb, beregnes ved at betragte markedsrisiko som residual i følgende beregning:

1. Fra selskabets opgjorte basiskapitalgrundlag fratrækkes først den mindste overdækning mellem solvenskapitalkravet og basiskapitalgrundlaget, som kan accepteres.
2. Herefter fratrækkes det opgjort solvenskapitalkrav på delmodulerne vedrørende forsikringsdrift, modpartsrisiko og operationel risiko samt den beregnede diversifikation mellem alle delmoduler.
3. Herefter korrigeres der for den ekstra diversifikationseffekt, som ville opnås, hvis markedsrisikoen var maksimeret til niveau, som gav den før nævnte minimumsoverdækning.

4. Dernæst fratrækkes et eventuelt yderligere krav til driftskapital, som skal anvendes til fremtidig strategi. Det antages her, at der ikke er nogen diversifikationseffekt mellem dette krav til driftskapital og delmodulerne i beregningen af solvenskapitalkravet.
5. Fra den maksimale markedsrisiko fratrækkes den del af markedsrisikoen, som kommer fra unoterede kapitalandele samt de depoter, som ikke styres efter VaR.

Beregningen af den maksimale risikoappetit bygger på en antagelse om, at over tid er standardmodellens beregning af markedsrisiko med et konfidensniveau på 99,5% identisk med en VaR beregning med konfidensniveau på 99,5%.

Ud fra resultaterne fra ovenstående beregning, som grafisk er vist nedenfor, har bestyrelsen fastlagt en risikogrænse udtrykt i et VaR på 20 millioner kr.

NEM Forsikring

Beregning af risikoappetit for investeringer pr. 30. juni 2016

t.kr.	Indberettet 30. juni 2016		Forecast 30. juni 2017	
	125%	100%	125%	100%
Anvendt solvensdækning				
	125%	100%	125%	100%
Basiskapitalgrundlag	133.649	133.649	151.766	151.766
- heraf				
Påkrævet overdækning (fra ovenstående procentsatser)	-26.730	0	-30.353	0
Forsikringsrisiko	-63.965	-63.965	-80.637	-80.637
Modpartsrisiko	-7.740	-7.740	-11.730	-11.730
Operationel risiko	-6.194	-6.194	-9.746	-9.746
Diversifikation fra solvensberegning	34.539	34.539	42.777	42.777
Ændring i diversifikation ved maksimering af markedsrisiko	3.912	7.509	3.629	9.319
Eventuel yderligere krav til driftskapital jf. fremtidig strategi	0	0	0	0
Maksimal markedsrisiko, jf. standardformlen	67.472	97.798	65.706	101.749
- heraf				
Unoterede kapitalandele	-31.026	-31.026	-32.162	-32.162
Depoter ikke styret af Asset Advisor (bankaktier og nyt obligationsdepot)	-2.160	-2.160	-2.387	-2.387
Maksimal markedsrisiko på depoter styret af Asset Advisor	34.286	64.612	31.157	67.200

Evt. tab i løbet af regnskabsåret fradrages i den maksimale risikoappetit. Evt. gevinster kan ikke øge risikoappetitten/risikotolerancen.

For at sikre at investeringspolitikken kan forvaltes i overensstemmelse med den dynamiske allokering – men samtidig sikre, at der ikke tages ensidige og ubalancerede positioner i enkelte aktivtyper, så fastsættes der rammer for de enkelte aktivtyper maksimale andel af den samlede risikotolerance indenfor investeringsrisici. Procentsatsen angiver den maksimale position for hver aktivtype, og beregnes som den korrelationsjusterede eksponering i VaR for den enkelte aktivtype.

Klasse	AKTIVTYPE	Investeringsramme
1	Aktier	Max 85%
2	Råvarer og ejendomme	Max 50%
3	Kredit (high yield, investment grade, emerging markets obligationer)	Max 85%
4	Obligationer (danske og øvrige statspapiere fra developed markets)	Max 100%
5	Valuta	Kun som afdækning af øvrige aktiver
6	Kontant	Max 100%

Modpartsrisikoen kan opdeles i 2 typer af modparter i forhold til de karakteristika, der gælder for de 2 forskellige typer.

Type 1 modparter er typisk modparter, som kan antages at være ratede og som udgangspunkt individuelle og uden egentlig risikospredning indenfor entiteten. Type 1 modparter er således modpartsrisici:

- på genforsikringskontrakter
- på banker og kreditinstitutter
- på øvrige modpartsrisici som efter deres natur hører til type 1 modparter

Type 2 modpartsrisici er typisk modparter, som er bedre risikospredte i deres natur, idet den ofte består af flere ensartede, individuelle, men uafhængige entiteter. Type 2 modpartsrisici er således:

- fra samarbejdspartnere
- på kundeforhold
- på øvrige modpartsrisici som efter deres natur hører til type 2 modparter

Under såvel type 1 som type 2 vil der kunne forekomme modparter, hvor modpartsrisikoen enten ikke er uafhængig af selskabet – eller hvor modpartsrisikoen ikke er spredt på flere ensartede individuelle modparter. Disse modpartsrisici skal behandles individuelt af bestyrelsen, som fastsætter generelle eller individuelle rammer for modpartsrisikoen for disse modparter, såfremt de afviger fra de fastsatte grænser for type 1 og type 2. Disse modparter vil typisk være modpartsrisici:

- fra strategiske selskaber, hvor selskabet er aktionær og hvor tilgodehavendet derfor må sidestilles med aktiekursrisiko
- i samarbejdende pengeinstitutter
- øvrige kredit- og modpartsrisici som ikke naturligt hører hjemme under type 1 eller type 2

Der er fastsat en max risiko på 2,5 mio for henholdsvis type 1 og type 2 modparter, men denne risiko er omregnet til et nominelt beløb i TVM som overvåges og kontrolleres løbende. For unratede modparter svarer det til en TVM på 6 mio. kr. og for A-ratede modparter svarer det til en TVM på 55 mio. kr.

Risikomål

Selskabet har et overordnet mål om at forrente egenkapitalen med mindst 10%, og derfor gælder der et overordnet risikomål om, at risici der påtages, som udgangspunkt skal kunne forrente den eksponerede kapital ved risikopåtagelsen med 10% - eller derover.

Risikomålet gælder over risikoens normale løbetid, og der kan derfor være perioder under risikoens løbetid, hvor den eksponerede kapital forventes forrentet med mindre end 10%.

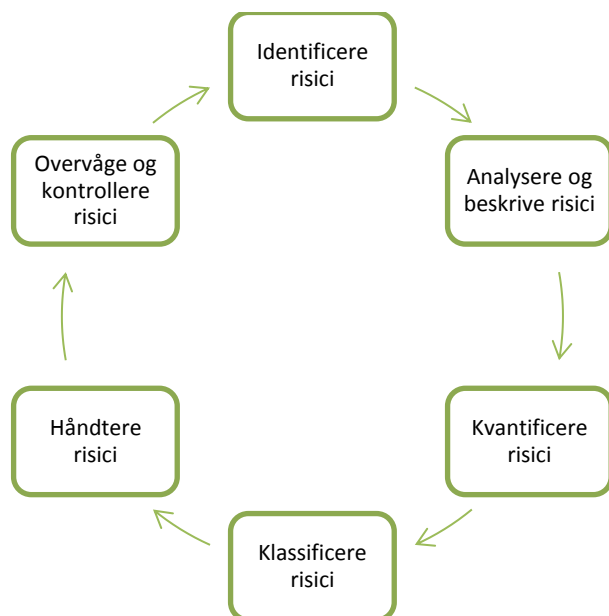
I forbindelse med kapitalplanlægningen i selskabet, foretager bestyrelsen en overordnet kapitalbudgettering, hvor selskabets basiskapitalgrundlag danne grundlag for en allokering af kapital til de overordnede risikomoduler. Der fastsættes en forventning til afkast af hvert kapital-allokeret område.

Basis scenarie (Alle beløb er i t.kr.)	Forecast		Budget									
	2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	Beløb	Afkast	Beløb	Afkast	Beløb	Afkast	Beløb	Afkast	Beløb	Afkast	Beløb	Afkast
BASISKAPITALGRUNDLAG												
Egenkapital primo	120.205		146.444		153.573		167.136		188.191		215.700	
Overgang til ny regnskabsbekendtgørelse	-2.919											
Korrigeret egenkapital primo	117.286		146.444		153.573		167.136		188.191		215.700	
KAPITALBEVÆGELSER:												
<i>Egne ressourcer:</i>												
Resultat af forsikringsvirksomhed efter skat	-993		1.435		7.844		15.349		21.817		27.252	
Resultat af investeringsvirksomhed efter skat	9.641		5.307		5.307		5.308		5.307		5.307	
Resultat af passiv pengeanbringelse efter skat	51		26		26		26		26		26	
Resultat af strategiske risici efter skat	0		0		0		0		0		0	
Resultat af byggesyn efter skat	459		361		386		373		360		346	
Ændring i risikomargin efter skat	0		0		0		0		0		0	
Periodens totalindkomst	9.158		7.129		13.563		21.055		27.509		32.931	
Anvendt til udlodning	0		0		0		0		0		0	
Forventet kapitalindskud	20.000		0		0		0		0		0	
Egne ressourcer i alt	29.158		7.129		13.563		21.055		27.509		32.931	
<i>Fremmed ressourcer:</i>												
Indskud fra strategiske partnere	0		0		0		0		0		0	
Fremmed ressourcer i alt	0		0		0		0		0		0	
Egenkapital ultimo	146.444		153.573		167.136		188.191		215.700		248.631	
<i>Korrektion til egenkapital:</i>												
Foreslået udbytte	0		0		0		0		0		0	
Immaterielle anlægsaktiver ultimo	-13.700		-12.026		-9.335		-6.661		-3.987		-1.376	
Forventet fremtidig indtjening efter skat	3.617		4.426		5.513		6.489		7.342		8.063	
Korrektion til egenkapital i alt	-10.083		-7.600		-3.822		-172		3.355		6.687	
KAPITALBEVÆGELSER I ALT	19.075		-471		9.741		20.883		30.864		39.618	
BASISKAPITALGRUNDLAG	136.361		145.973		163.314		188.019		219.055		255.318	
SOLVENSKAPITALKRAV												
<i>Risici:</i>												
Forsikringsdrift	66.779	-1,5	82.648	1,7	97.871	8,0	111.314	13,8	122.902	17,8	133.822	20,4
Markedsrisiko (risikoappetit)	48.031	19,2	50.806	9,7	55.194	8,9	60.140	8,0	65.586	7,1	71.425	6,2
Modparts- og kreditrisici	9.965	0,5	10.591	0,2	11.500	0,2	12.210	0,2	12.881	0,2	13.476	0,2
Strategiske risici	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Diversifikation risikospredning	-37.390		-43.333		-49.909		-55.961		-61.546		-66.887	
Operationelle risici	7.548		8.343		10.566		11.999		13.577		14.909	
SOLVENSKAPITALKRAV I ALT	94.933		109.055		125.222		139.702		153.400		166.745	
Solvendækning	143,6%		133,9%		130,4%		134,6%		142,8%		153,1%	
Sikkerhedsmargin (tillæg 15%)	14.240	1,0	16.358	1,0	18.783	1,0	20.955	1,0	23.010	1,0	25.012	1,0
Kapitalbehov i alt inkl. sikkerhedsmargin (15%)	109.173		125.413		144.005		160.657		176.410		191.757	
Fri kapital til rådighed	27.188	1,0	20.560	1,0	19.309	1,0	27.362	1,0	42.645	1,0	63.561	1,0
Sikkerhedsmargin (tillæg 25%)	23.733		27.264		31.306		34.926		38.350		41.686	
Kapitalbehov i alt inkl. sikkerhedsmargin (25%)	118.666		136.319		156.528		174.628		191.750		208.431	
Fri kapital til rådighed	17.695		9.654		6.787		13.392		27.305		46.887	

Risikogrænser/Risikostyring

Selskabet anvender en traditionel model for risikostyring som indebærer at risici løbende identificeres, analyseres, kvantificeres, håndteres og overvåges.

Risikostyringsmodellen er for operationelle risici og for forsikringsmæssige risici i vidt omfang indarbejdet i selskabets governance-struktur, så det sikres at risikostyringen er integreret i driften og selskabets risikokultur. Der sker således hændelsesregistrering af tab og nær-tab i selskabets organisatoriske enheder, ligesom der foretages stikprøver og rapporteres løbende fra afdelingsniveau til direktion.



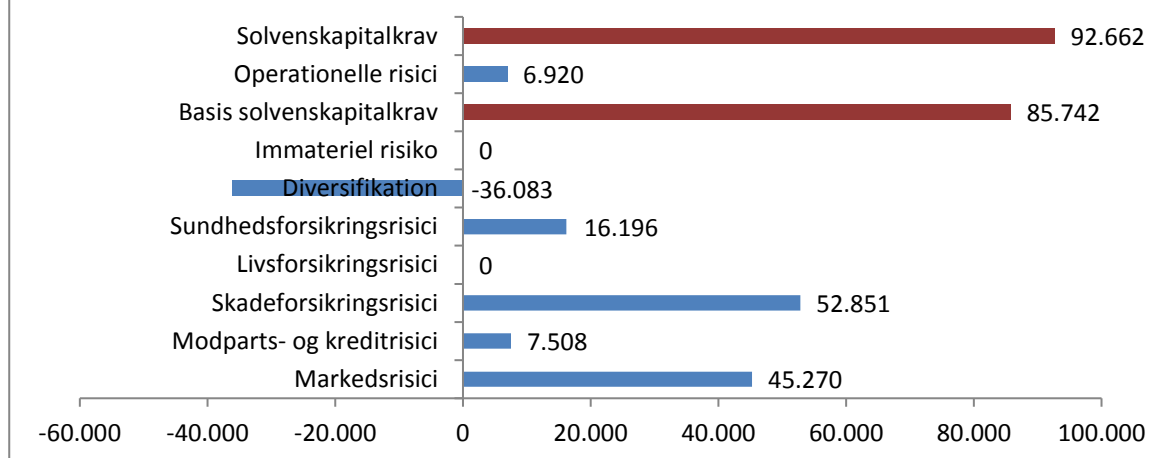
Risikostyringsmodellen anvendes forskelligt i forhold til de forskellige risici – således er processen standardiseret og mindre formel for velkendte og gentagne forsikringsmæssige risici, hvor IT-systemer i vidt omfang sikrer systematisk registrering, beregning og håndtering af ensartede risici på individuelt plan. Eksempelvis foretages, ved nye produkter og strategiske risici med nye samarbejdspartnere, en mere formel og individuel risikohåndtering, hvor risikostyringsmodellens enkelte elementer mere systematisk gennemløbes og vurderes.

Risikoidentifikation

Da selskabet som udgangspunkt anvender standardmodellen for opgørelse af risici, så følger risikoidentifikationen langt hen ad vejen de risikomoduler som standardmodellen bygger på. Indenfor disse faste risikomoduler, er de enkelte risici og risikoelementer ganske veldokumenterede, og da selskabets risikoappetit/risikoprofil bygger på et ønske om, i vidt omfang, at levere standardprodukter til massemarkedet, så forekommer der kun sjældent situationer hvor påtagelsen af den enkelte risiko afviger fra standard, og dermed falder udenfor de IT-systemer som virksomheden anvender til registrering og styring af den daglige drift.

De enkelte risikomoduler fra standardmodellen er opstillet i oversigten nedenfor og de enkelte elementer er beskrevet i tekst i risikolisten som vedlægges som bilag 1.

Opgørelse af Solvenskapitalkrav



Risikoidentifikation foretages i øvrigt ved at vurdere alle aktiviteter, som ikke er regelmæssige og tilbagevendende – for at afdække risiko og gevinstmuligheder i sådanne aktiviteter.

Forandringer i mulige risikoårsager og kilder vurderes ligeledes løbende når der sker bevægelser i sådanne – men henblik på at vurdere om der samtidig sker påvirkning af sandsynlighed og påvirkningsmulighed.

Risikoanalyse

Til risikoanalyse anvender virksomheden en model som afdækker mulige årsager til den konkrete risiko – ligesom konsekvenser af risikoens indtræden analyseres. Kompenserende handlinger som forhindrer årsagerne til risikoens opståen – eller som begrænser virkningerne af følgerne – analyseres og indbygges i styringen af den enkelte risiko.

For mange af de almindelige operationelle og forsikringsmæssige risici anvendes dog hovedsagelig statistiske oplysninger til analyse af porteføljen af risici. Historiske data danner grundlag for anvendelse af standardmodellens matematiske modeller for analyse af de enkelte risici.

De enkelte risikomoduler og risici som indgår i standardmodellen analyseres i et IT-program som er udviklet af firmaet Asseco og som er blevet kvalitetssikret af revisionsfirmaet Deloitte i henhold til overholdelse af regler og standarder i standardmodellen som den er beskrevet i bilag 1 til solvensbekendtgørelsen.

Øvrige risici analyseres ved anvendelse af Monte Carlo simuleringer i et IT-program som hedder @Risk. Endelig analyseres risici, som ikke egner sig godt til talmæssig nøjagtig opgørelse – ud fra mere subjektive og kvalitative normer – evt. efter normerne "lav – middel – høj" i risikosandsynlighed og påvirkning.

VaR (Value at Risk) anvendes til at beregne markedsrisici og opgøres som de faktiske historiske udsving på det enkelte papir over en 10 årig periode. Denne periode er fastsat for at sikre at de sædvanlige cykler på markedet opfanges og afspejles i modellen. Selv om der anvendes et konfidensniveau på 99,5 er der alligevel løbende opmærksomhed på at måle "fede haler/tail-risk" Den diversifikationseffekt der anvendes i VaR rapporteringen er ligeledes den aktuelle historiske korrelation mellem de papirer og aktivtyper som indgår i porteføljen.

Risikokvantifikation

Virksomheden anvender som nævnt standardmodellen til opgørelse af den væsentligste del af risiciene ved driften. Den konkrete kvantificering sker gennem input af data og statistik i IT-systemet Asseco, som så beregner samlet risiko og diversifikation for hvert enkelt risikomodul, som indgår i standardmodellen.

I standardmodellens beregning anvendes en simplifikation på modpartsrisiko på reassurandører. Denne simplifikation betyder, at den genforsikringsdækning, som beregnes i delmodulerne for forsikringsdrift fordeles på selskabets reassurandører i forhold til deres andel af det samlede tilgodehavende på reassurandører pr. statusdagen.

Da den største del af genforsikringsdækningen i delmodulerne for forsikringsdrift kommer fra katastrofescenarierne – som er ekstrem situationer – vil de fordele sig anderledes på reassurandørerne end de tilgodehavende saldi på en given statusdag. Det vurderes, at den skævhed der fremkommer i fordelingen betyder, at vores hovedreassurandører – som normalt har bedst ratings – ikke får tildelt den samme andel, som de dækker i de ekstreme katastrofer, hvilket ultimativt overvurderer det beregnede solvenskapitalkrav.

Da selskabets modpartsrisiko er begrænset samt at den diversificerer med alle andre delmoduler, vurderes effekten på det samlede solvenskapitalkrav alligevel at være begrænset og ikke overstige 500.000 kr.

Virksomheden anvender følsomhedsanalyser og stresstests som en integreret del af IT-systemet til beregning af solvenskapitalkravet.

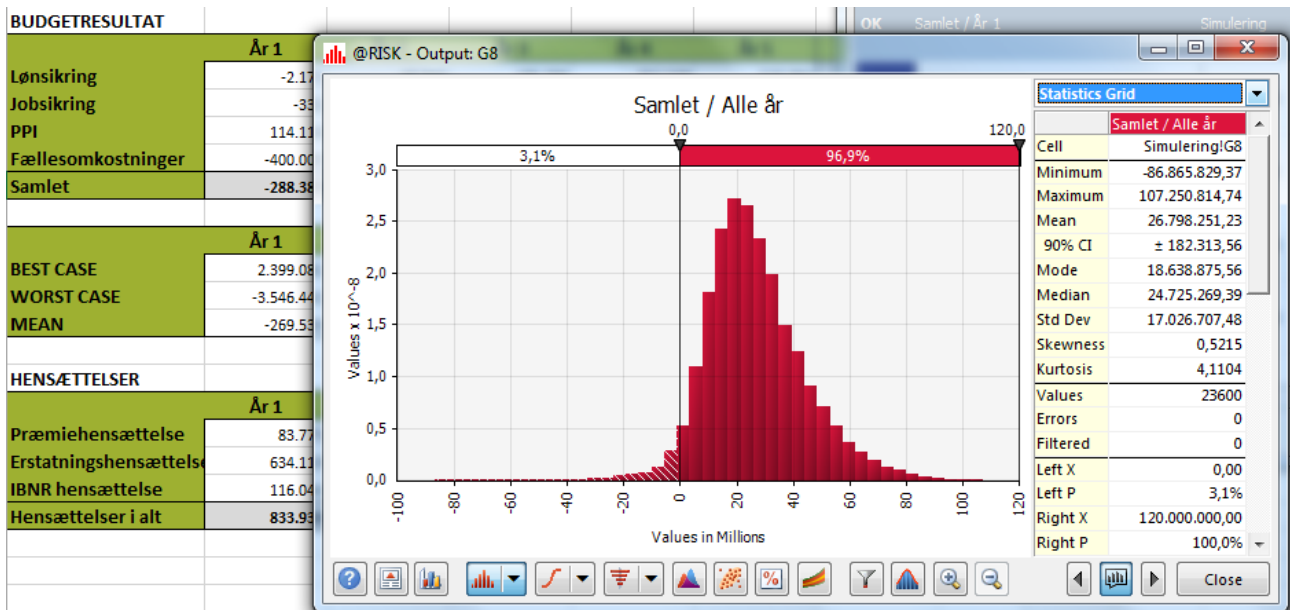
En gennemgang af beregningerne af basiskapitalgrundlaget til at modstå selskabets risici viser tillige at der er en solid overdækning af kapital i forhold til solvenskapitalkravet.

For opgørelse af stormrisikoen anvender virksomheden beregninger foretaget af reassurancemæglere som beregner naturkatastroferisikoen ved hjælp af avancerede modeller fra RMS, AIR og EQUICAT, samt egne modeller. På basis af opgørelse af samtlige værdier på indtegnede forsikringer beregnes eksponeringen i form af påvirkning ved bestemte årsintervaller

Nem Forsikring	Naturkatastrofedækning			
	Return Periode	Beregnet 31.08.2016	Estimeret 31.12.2016	Estimeret 31.12.2017
10		7.896.625	8.853.000	11.509.000
25		20.486.817	22.967.000	29.857.000
50		36.515.828	40.937.000	53.218.000
100		58.370.169	65.437.000	85.069.000
200		83.595.541	93.717.000	121.832.000
250		92.067.073	103.214.000	134.178.000
500		119.715.636	134.210.000	174.473.000
1.000		150.406.383	168.617.000	219.202.000

På basis af disse beregninger fastsætter virksomheden omfanget af reassurance således den uønskede risiko kan overføres til reassurandørerne.

For øvrige risici anvendes som tidligere nævnt, et program som kan foretage Monte Carlo simuleringer – og dermed angive den forventede belastning med udgangspunkt i et "ægte" gennemsnit af alle beregningerne på de usikkerhedsfaktorer som indsættes i kvantificeringen af den enkelte risikos påvirkning.



Der foretages relativt enkelt følsomhedsberegninger og stress tests på de enkelte risici, hvor effekten af påvirkningen af risici kan efterprøves. IT systemet til beregning af risici efter standardmodellen, kan påvirkes med de analyser, som ønskes efterprøvet - i form af eksempelvis ændrede stød, ændringer i rating, ændringer i omsætning og så videre.

Herved opnås en mulighed for at kapitalplanlægge, idet det tydeligt og effektivt vises hvad den kvantitative kapitalbelastning af de forskellige følsomhedsberegninger bliver. Herved bliver konsekvenserne af forskellige risikohåndteringsbeslutninger operative og transparente.

Risikoklassifikation

De enkelte risici vurderes efter deres sandsynlighed og påvirkning op imod bestyrelsens fastsatte grænse for hvilke risici som anses som værende væsentlige – og rubriceres dernæst under det risikomodel, hvor de hører hjemme i forhold til standardmodellen.

Risikohåndtering

I den daglige drift styres de løbende forsikringsrisici gennem selskabets governance-struktur, hvor politikker, retningslinjer og forretningsgange for risikostyring, underwriting, skade m.v. sikrer, at risici ligger indenfor selskabets risikoprofil og overholder grænser for risikoappetit/risikotolerance.

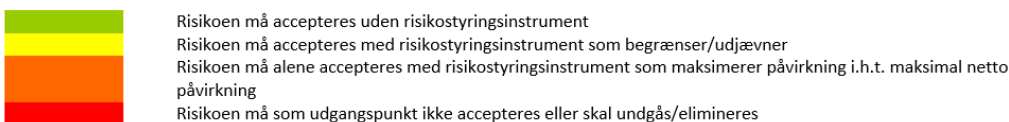
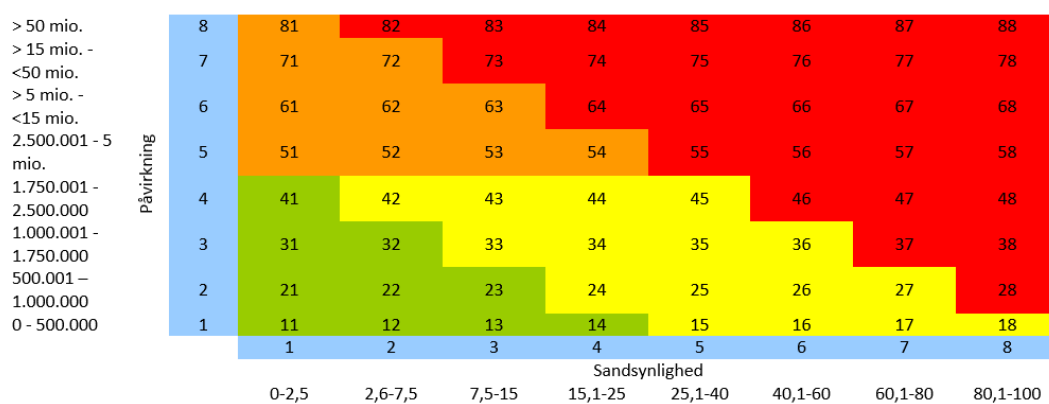
Gennem regler for accept sikres det, at der kun antages risici som ligger indenfor reassurancedækningen.

Sammenhæng mellem risikoens påvirkningsmulighed og sandsynligheden for indtræden, er afgørende for de krav, der stilles til risikostyring.

Risici med lav sandsynlighed og med lav påvirkning vil som udgangspunkt ikke behøve risikohåndtering – hvorimod risici med høj sandsynlighed og stor påvirkning som udgangspunkt bør undgås - for at beskytte kapital og ressourcer.

I det spektrum der opstår mellem disse 2 yderpunkter har selskabet defineret sin risikoappetit/-tolerance med følgende regler for risikogrænser:

- Risici (events) måles med en sandsynlighed for indtræden indenfor 1 år, og angives i procent i forhold til 100% sandsynlighed for indtræden indenfor 1 år.
- Skadelig påvirkning måles i kr. og er graderet således, at der tages hensyn til selskabets operationelle og kapitalmæssige formåen.
- Matricen viser risikoappetitten i forhold til såvel bruttorisici som nettorisici, idet risikoappetitens grænser anviser områder for risikohåndtering.
- Grænsen for økonomisk påvirkning med risikostyringsinstrument (eksempelvis reassurance eller overførsel i øvrigt) er sat til 2,5 mio. for den enkelte risikobegivenheds påvirkning - svarende til ca. 2,5 % af selskabets frie egenkapital (grænsen angiver således den maximale nettorisikoappetit). De samlede risici under en risikotype kan godt overstige den fastsatte grænse for påvirkning fra en enkelt risikobegivenhed.
- Matricens grønne felter angiver det daglige operative område, hvor selskabet kan acceptere risici uden særlig risikostyringsinstrumenter, idet kombinationen af sandsynlighed og skadepåvirkning skønnes uvæsentlige i forhold til sædvanlig drift – forudsat der er identificeret en forretningsmæssig mulighed som modsvarer risikoen.
- Matricens gule felter angiver risici, som beløbsmæssigt ligger indenfor risikoappetitten, men hvor sandsynligheden i forhold til påvirkningen skønnes høj – og som derfor kræver særlig bevågenhed og accept af den daglige ledelse, samt kontrolprocedurer.
- Matricens orange felter angiver risici, som kun kan accepteres med samtidig indgået aftale om risikooverførsel i form af reassurance eller lignende risikooverførsel (bruttorisikoen skal mindskes gennem risikostyringsinstrumenter - f.eks. reassurance m.v.).
- Matricens røde felter repræsenterer risici, som selskabet ikke kan/bør påtage sig som led i daglig drift.



Risici påtages derfor - på forsikringsvirksomheden, indenfor rammerne af risikoappetitten og risikotolerancegrænserne.

Hensættelsesrisikoen kontrolleres gennem forretningsgange og principper for hensættelse og justering af hensættelser, som sikrer en løbende vurdering og overvågning af de enkelte hensættelser og det samlede niveau for hensættelser.

Kredit og modpartsrisiko søges kontrolleret ved at anvende reassurandører som mindst er A- ratet hos S&P (eller tilsvarende), og dermed med en god security, ligesom indestående i pengeinstitutter løbende vurderes i forhold til soliditeten.

På virksomhedens risikoliste opføres alle væsentlige risici og både bruttorisikoen (risikoens påvirkningsmulighed uden anvendelse af risikohåndtering) og nettorisikoen (risikoens påvirkningsmulighed efter anvendelse af risikohåndtering) angives.

Sikkerheden af risikohåndtering og begrænsning testes gennem stresstests og følsomhedsberegninger.

Risikoovervågning

Virksomhedens overvågning af risici sker systematisk og er integreret i virksomhedens systemer og rapporteringsprocedurer. Løbende overvågning af operationelle risici sker ved opsamling og registrering af fejl og nærved-fejl i de enkelte afdelinger og de forsikringsmæssige risici registreres og overvåges i selskabets IT-systemer.

Alle oplysninger om forsikringsmæssige risici rapporteres løbende til direktion på uge og månedsbasis i særskilte rapporter fra de enkelte driftsafdelinger i selskabet, og bestyrelsen og ledergruppen modtager på månedsbasis en nøgletalsrapport fra økonomiafdelingen, hvor månedens driftsresultater og øvrige nøgletal samles sammen til en samlet rapportering over selskabets nøgleområder og resultater.

Der foretages en grundig opgørelse af solvenskapitalkravet på kvartalsbasis og denne rapportering fremsendes til bestyrelsen. (bilag 2)

Markedsrisikoen styres i den daglige drift på basis af en risikoappetit som er udtrykt i en risikoappetit/risikotolerance på basis af en VaR beregning, som beskrevet ovenfor under risikotolerance.

NEM Forsikring

Asset Advisor

ADVISOR

Historisk risikoudnyttelse

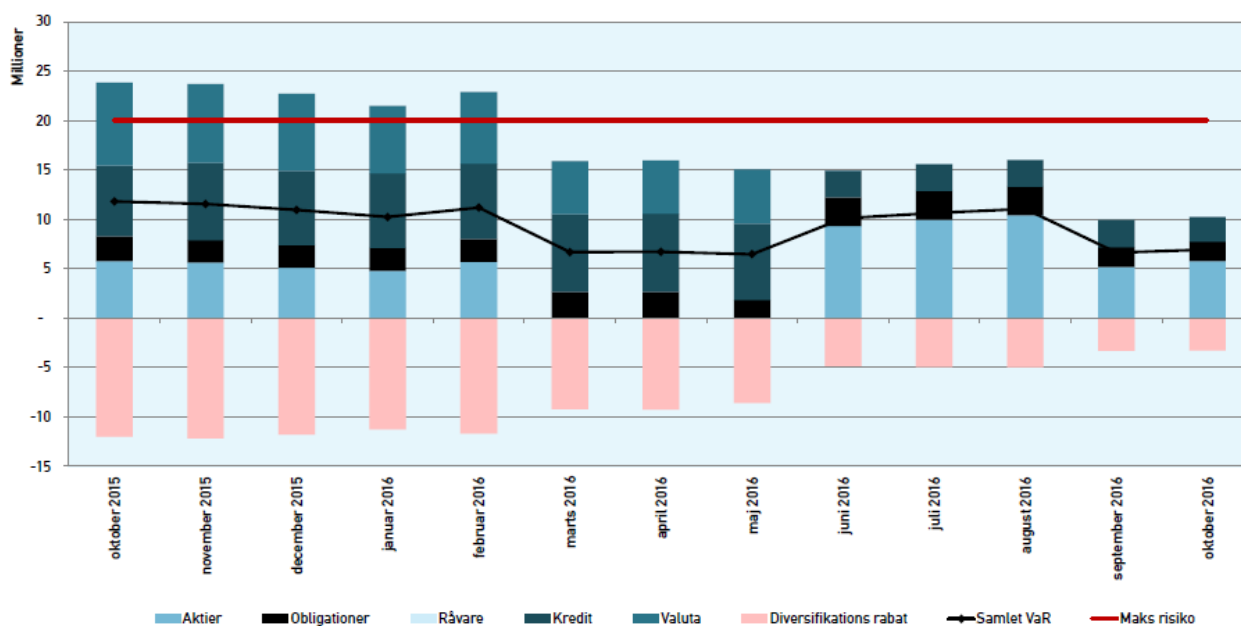
- De seneste 12 måneder

Portefølje Value at Risk pr. 31. oktober 2016

6.945.447

Risiko %

34,73%

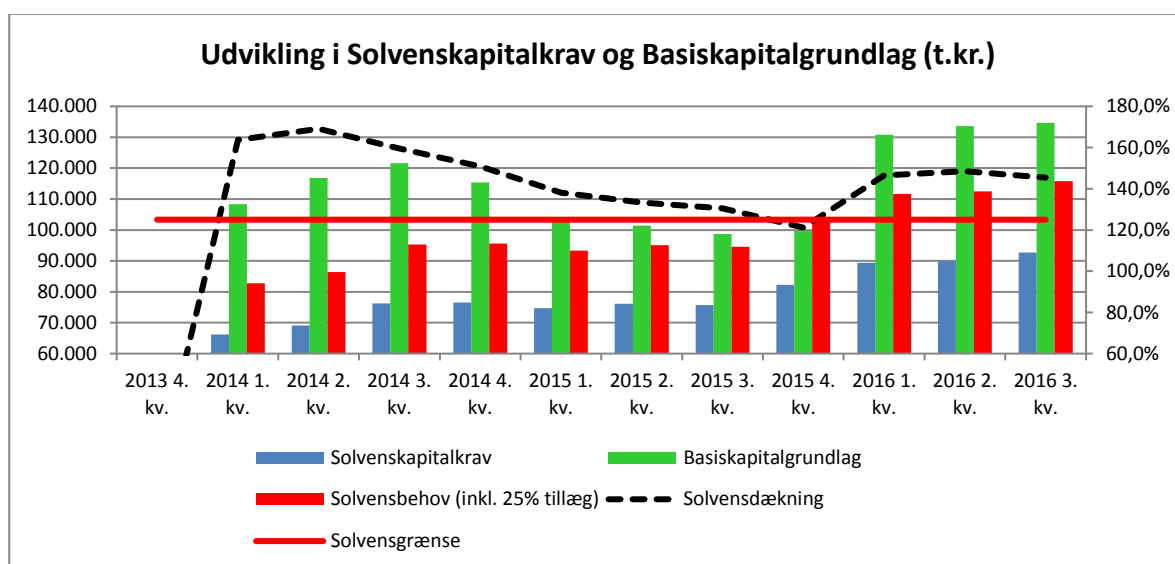


Der rapporteres løbende og månedsvis til bestyrelsen på risikoudnyttelsen indenfor markedsrisici med detaljerede oplysninger om risikoudnyttelse, afkast og VaR på de enkelte aktivtyper – ligesom afkastet løbende måles op mod et benchmark.

Virksomhedens væsentligste risici

Virksomhedens væsentligste risici fremgår af bilag 1 (risikokatalog med beskrivelse) og solvensrapport.

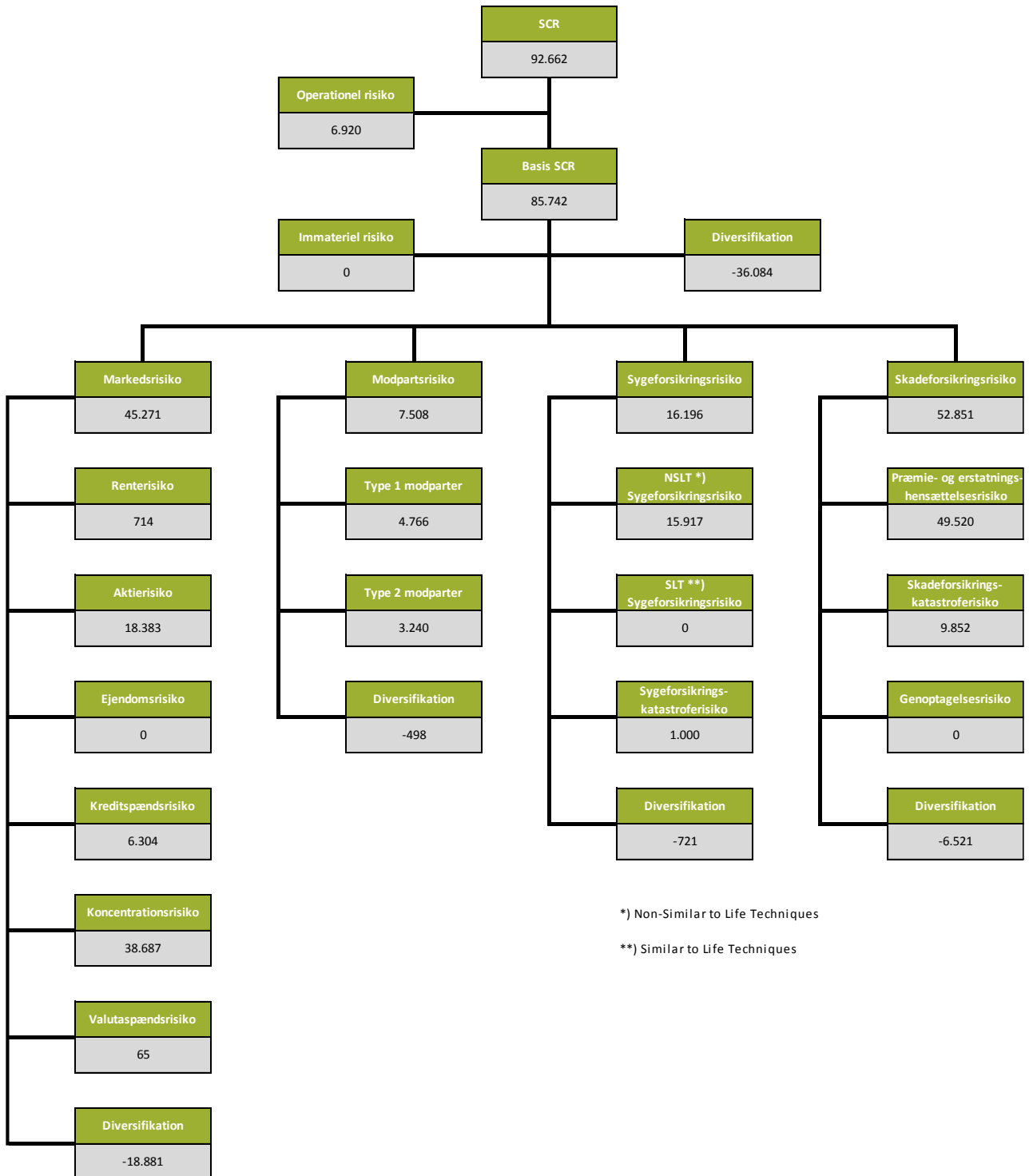
De 2 rapporter giver bestyrelsen et løbende og opdateret billede af selskabets egen risiko og forholdet til basiskapitalgrundlaget – og dermed et direkte overblik over udviklingen i egen risiko i forhold til kapitalplan.



Virksomhedens basiskapitalgrundlag er pr. 30. september 2016 opgjort til ca. 135 mio. kr., hvilket anvendes til at dække solvenskapitalkravet, som er beregnet til godt 92 mio. kr.

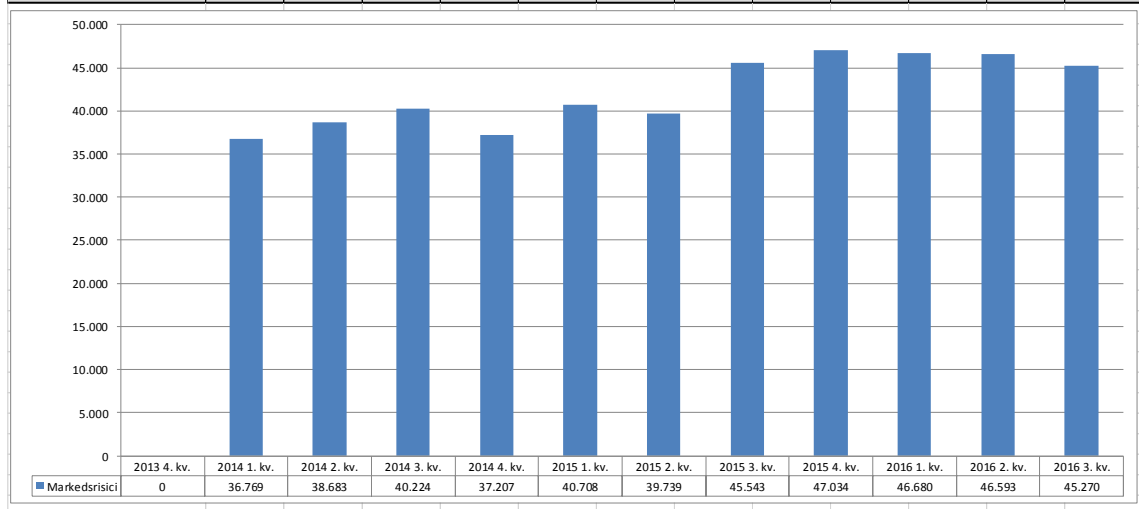
Som en del af risikolisten medsendes en oversigt over den opdaterede beregning af egen risiko – fordelt på de enkelte risikomoduler og risikoelementer.

GRAFISK PRÆSENTATION AF SOLVENSKAPITALKRAV (SCR) VED ANVENDELSE AF STANDARDFORMLEN



Et af de risikomoduler med den største kapitalbelastning er markedsrisikomodulet, hvor især koncentrationsrisikoen udgør en væsentlig kapitalbelastning på godt 38 mio. kr.

Markedsrisici												
	2013 4. kv.	2014 1. kv.	2014 2. kv.	2014 3. kv.	2014 4. kv.	2015 1. kv.	2015 2. kv.	2015 3. kv.	2015 4. kv.	2016 1. kv.	2016 2. kv.	2016 3. kv.
Renterisici	0	894	891	913	921	101	347	317	246	3.508	1.044	714
Aktierisici	0	19.515	19.611	19.248	14.889	19.321	18.526	19.360	18.604	15.255	20.691	18.383
Ejendomsrisici	0	169	185	163	146	0	0	0	0	0	0	0
Kreditspændrisici	0	1.720	775	5.054	5.364	5.632	4.770	9.097	9.616	8.616	6.216	6.302
Koncentrationsrisici	0	26.838	27.749	32.140	31.367	32.609	32.590	34.600	36.917	39.169	38.837	38.687
Valutarisici	0	8.686	12.590	1.043	583	1.623	818	6.877	6.525	6.394	134	65
Diversifikation	0	-21.053	-23.118	-18.337	-16.063	-18.578	-17.312	-24.708	-24.874	-26.262	-20.329	-18.881
Markedsrisici	0	36.769	38.683	40.224	37.207	40.708	39.739	45.543	47.034	46.680	46.593	45.270



Årsagen til denne belastning, er især en stor beholdning af aktier i Forsikringselskabet Nærsikring, som er en strategisk aktieportefølje, som virksomheden besidder af historiske årsager.

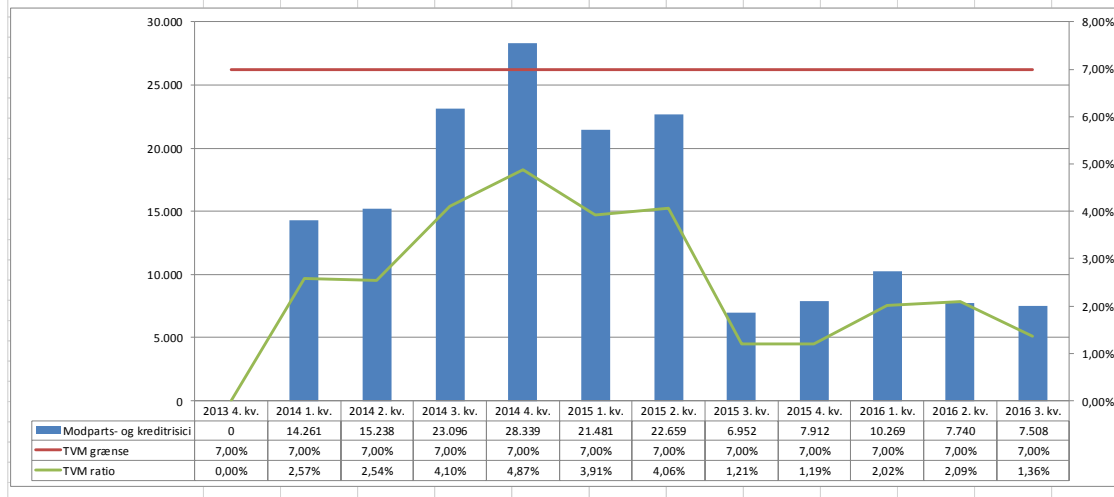
Virksomheden besidder en bestyrelsespost i Nærsikring og følger selskabets udvikling og soliditet nøje – ligesom risikoen på denne strategiske aktieportefølje fraregnes i kapitalgrundlaget før selskabet beslutter niveauet for eksponering mod øvrige investeringsmæssige risici.

Som det fremgår af opgørelsen af risikoappetitten udgør unoterede kapitalandele – hvilket primært er Nærsikring – 31 mio. kr. af markedsrisikoen på ca. 46 mio. kr.

Aktiekursrisikoen udgør ca. 19 mio. kr. i kapitalbelastning, og en del af denne kapitalbelastning kommer fra Nærsikring-aktier, men også fra virksomhedens øvrige aktier. Selskabet anvender i den løbende drift en opgørelse efter et VaR princip, som medfører en noget lavere kapitalbelastning end anvendelsen af standardmodellens sædvanlige stød til beregning af kapitalbelastning. Sammenligninger mellem en beregning efter en VaR-metode med 99,5% konfidens og en beregning af stød ender dog med en næsten tilsvarende aktiekursrisiko, når der samtidig regnes diversifikation ind med den korrelationsfaktor som standardmodellen angiver.

Modpartsrisikoen er reduceret væsentligt i forhold til tidligere år, hvor selskabet i vid omfang benyttede unoterede pengeinstitutter til placering af likviditet. Den bevidste reduktion af især likviditeten i unoterede pengeinstitutter har væsentligt reduceret denne risikotype. Der er oprettet konti i ratede pengeinstitutter som benyttes til at placere likvider på, for at reducere kapitalbelastningen mest muligt. Likvider holdes med en mindre sikkerhedsmargin i relation til det løbende likviditetsbehov. Der er samtidig oprettet en kassekredit til at sikre et tilstrækkeligt likviditetsberedskab.

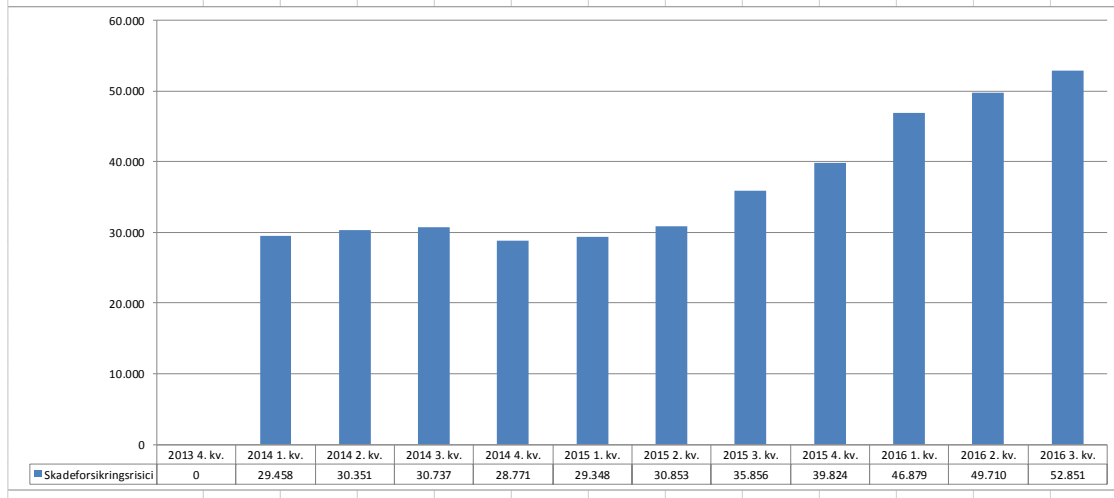
Modparts- og kreditrisici												
	2013 4. kv.	2014 1. kv.	2014 2. kv.	2014 3. kv.	2014 4. kv.	2015 1. kv.	2015 2. kv.	2015 3. kv.	2015 4. kv.	2016 1. kv.	2016 2. kv.	2016 3. kv.
Type 1	0	12.913	12.181	20.821	26.790	20.169	21.014	5.317	5.764	8.082	5.220	4.766
Type 2	0	1.736	3.798	2.925	2.024	1.710	2.134	2.009	2.610	2.706	3.012	3.240
Modparts- og kreditrisici	0	14.261	15.238	23.096	28.339	21.481	22.659	6.952	7.912	10.269	7.740	7.508
TVM grænse	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
TVM ratio	0,00%	2,57%	2,54%	4,10%	4,87%	3,91%	4,06%	1,21%	1,19%	2,02%	2,09%	1,36%



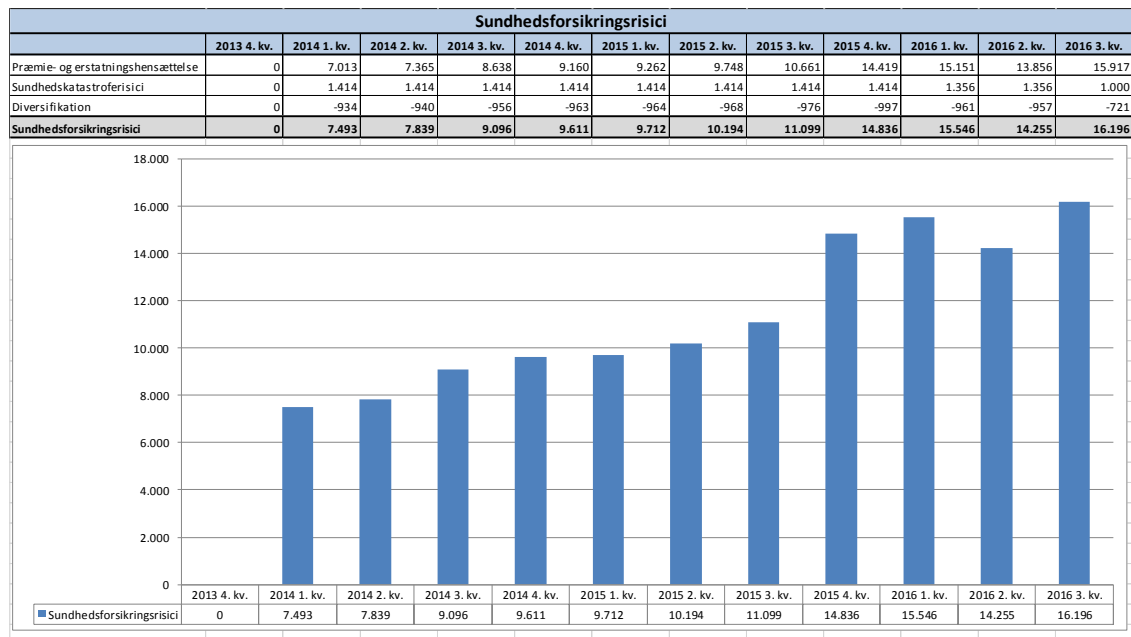
Modpartsrisikoen indeholder tillige risikoen på tilgodehavende reassurancedækning fra selskabets reassurandører, men da disse alle er rated med mindst S&P A-, og den ledende reassurandør endda AA-, så udgør modpartsrisikoen på disse ikke en særlig belastning.

Virksomhedens samlede kapitalbelastning som følge af skadesforsikringsrisici medfører en kapitalbelastning på ca. 52 mio. kr. – og følsomhedsberegninger på øget forretningsmæssig omfang medfører alene mindre forøgelse af kapitalbelastningen. Det er dog tydeligt at den eksisterende vækst begynder at medføre en tilsvarende og betydelig vækst i selskabets risiko på skadesforsikringsrisici. Simuleringer af solvenskapitalkravet på basis af salgsbudgetter og præmienvækst indgår derfor som en integreret del af selskabets budgettering.

Skadesforsikringsrisici												
	2013 4. kv.	2014 1. kv.	2014 2. kv.	2014 3. kv.	2014 4. kv.	2015 1. kv.	2015 2. kv.	2015 3. kv.	2015 4. kv.	2016 1. kv.	2016 2. kv.	2016 3. kv.
Præmie- og erstatningshensættelse	0	24.735	25.690	26.102	25.015	25.622	27.199	32.364	36.451	43.598	46.460	49.520
Katastroferisici	0	10.968	10.968	10.968	9.274	9.274	9.274	9.336	9.336	9.490	9.540	9.852
Diversifikation	0	-6.245	-6.307	-6.333	-5.518	-5.548	-5.620	-5.844	-5.963	-6.209	-6.290	-6.521
Skadesforsikringsrisici	0	29.458	30.351	30.737	28.771	29.348	30.853	35.856	39.824	46.879	49.710	52.851



På sundhedsforsikringsområdet, som udgøres af selskabets portefølje af privat ulykkesforsikring, ses en tilsvarende udvikling, hvor den stigende vækst giver sig udslag i en tilsvarende stigning i den beregnede risiko på sundhedsforsikringsrisici.



Samlet set holdes der øje med især hensættelsesrisici på både skadeforsikringsrisici og sundhedsforsikringsrisici ved at anvende principper fra finanstillsynets RASK-diamant, hvor et af kontrolpunkterne er de samlede hensættelses andel af bruttopræmierne. Ved at opgøre bevægelser i erstatningshensættelser pr. kvartal i forhold til omsætningen, så sikrer bestyrelsen sig at der løbende hensættes proportionalt i forhold til den realiserede præmieomsætning – noget bestyrelsen vurderer som særligt vigtigt under den vækst-strategi som selskabet forfølger.

Vurdering af risiko på kort sigt og i budgetperioden

Virksomhedens kapitalplan tager udgangspunkt i en opgørelse af virksomhedens basiskapitalgrundlag, og foreskriver, at der løbende skal udarbejdes et kapitalbudget, som tager hensyn til forventede kapitalbevægelser i budgetperioden. Budgetperioden er som udgangspunkt 5 år og indeholder forventninger til alle fremtidige kapitalbevægelser som forventes som følge af selskabets forretningsmodel og driftsbudget.

Når basiskapitalgrundlaget tillægges/fratrækkes forventede og budgetterede kapitalbevægelser i budgetperioden, så fremkommer et korrigeret og budgetteret kapitalgrundlag.

På basis af dette kapitalgrundlag foretages så kapitalallokering til de forskellige risikomoduler, og herved fremkommer en opgørelse af det budgetterede kapitalbehov fra de enkelte risikomoduler. Kapitalbehovet for hvert risikomodul budgetteres 5 år frem på basis af simuleringer i selskabets IT-program til beregning af solvenskapitalkravet.

Kapitalbudgettet anvender ligeledes i henhold til kapitalplanen en sikkerhedsmargin på 15% i forhold til virksomhedens solvenskapitalkrav, hvorved der sikres en udsvingsmargin i forhold til solvenskapitalkravet.

Efter Finanstilsynets udmelding omkring særlig rapportering såfremt solvensoverdækningen kommer under 125% - så er der ligeledes indarbejdet en 125%-grænse i selskabets kapitalbudget.

Kapitalbudgettet viser såvel på kort sigt som i budgetperioden en kapitalmæssig overdækning til solvenskapitalkravet og sikkerhedsmargin, samt til en margin på 125%.

Det er bestyrelsens samlede vurdering, at risikokvantificeringen på basis af standardmodellen - i det væsentlige giver et retvisende billede af virksomhedens samlede risiko på kort sigt. Det er ligeledes bestyrelsens opfattelse at selskabets forretningsmodel med fokus på standardprodukter og teknisk tarifiering sikrer, at også budgetterne på 5 års sigt virker retvisende og solide som udtryk for virksomhedens forventede risikoeksponering.

Der arbejdes løbende med etablering af væsentlige samarbejdsaftaler med nye samarbejdspartnere. Såfremt en eller flere af disse etableres vil dette påvirke selskabets forretningsomfang væsentligt i 2017 og endnu mere fremadrettet, hvorfor bestyrelsen nøje overvåger forhandlingerne med disse nye samarbejdspartnere. Tilvejebringelse af tilstrækkelig kapital og analyser af forretning og omfang sker som en del af bestyrelsens samlede vurdering af forretningsmæssige fordele og risici ved indgåelsen af disse nye aftaler.



Samlet vurdering af egen risiko, solvens og kapital

Det er bestyrelsens samlede vurdering at der er en god sammenhæng mellem kapitalplan, kapitalbudget og så virksomhedens arbejde med kapitalbelastning på basis af opgørelsesprincipper i standardmodellen. Bestyrelsen føler at anvendelsen af standardmodellen medfører robuste og retvisende niveauer for kapitalbelastning, og analyser af især koncentrationsrisici og modpartsrisici peger på at bestyrelsen kan påvirke kapitalbelastningen gennem de beslutninger der tages i forhold til de enkelte risikoelementers håndtering.

Også på markedsrisici, hvor risikoelementet aktiekursrisiko – efter bestyrelsens opfattelse – burde beregnes med en veldokumenteret VaR-model, da viser standardmodellen at den når frem til en næsten identisk kapitalbelastning gennem anvendelsen af stød og diversifikationseffekt.

Bestyrelsens vurdering af selskabets væsentligste risici og samlede solvenskapitalkrav ligger derfor meget tæt op ad den benchmark-beregning efter standardmodellen som virksomheden skal anvende og der er derfor ikke væsentlige forskelle som forvrænger billedet af virksomhedens samlede solvenskapitalkrav efter standardmodellen.

Selskabets kapitalplan og kapitalbudget giver et operativt værktøj for bestyrelsen til at allokere kapital til de forskellige risikomoduler og risikoelementer – og samtidig bevare overblikket over den konsekvens sådanne beslutninger har på solvenskapitalkravet.

Kapitalbudgettet viser at selskabet gennem de næste 12 måneder og i den resterende budgetperiode vil have en tilstrækkelig overdækning af kapital som basis for driften af virksomheden.

Scenarier på især vækst viser dog også, at solvensoverdækningen vil kunne komme under pres i ekstreme vækstscenarier.

Bestyrelsen er opmærksom på dette forhold, som løbende overvåges i de kvartalsmæssige solvensrapporter som bestyrelsen modtager. Nødvendig kapital til at dække væksten vil blive tilført i form af kapitalforhøjelser.

Bestyrelsen har derfor sikret sig at forskellige vækstscenarier og kapitalallokerings-scenarier enten er dækket af gennem tilstrækkelig overdækning af fri kapital – eller er håndteret gennem en sikkerhed for tilførsel af yderligere ansvarlig kapital fra nye samarbejdspartnere.

Bestyrelsen har efterprøvet risikomoduler og enkelte risikoelementer gennem scenarieanalyser og stresstests af risici, og har sikret sig at udsving i kapitalplan og kapitalbudget er kendte i forhold til udsving i skadeforløb og omsætning og øvrige forandringer i årsager til risici.

Kapitalnødplanen operer tillige med en adgang til dels at nedbringe risici – og arbejdet med risikomodulerne har vist hvorledes kapitalbelastningen relativt let kan nedbringes ved omlægning af eksempelvis modpartsrisikoen. Endelig foreligger der en adgang for virksomheden til at søge ny kapital tilvejebragt fra dels eksisterende aktionærer og dels ved aktiemitision.

3. kvartal 2017 - Kapitalforecast												
	Scenarie 1		Scenarie 2		Scenarie 3		Scenarie 4		Scenarie 5		Scenarie 6	
Egenkapital 3. kvartal 2016	144.999		144.999		144.999		144.999		144.999		144.999	
Forventet resultat de næste 12 måneder	14.556		14.556		14.556		14.556		16.318		12.794	
Egenkapital 3. kvartal 2017	159.555		159.555		159.555		159.555		161.317		157.793	
Forventet udbytte	0		0		0		0		0		0	
Immaterielle anlægsaktiver	-10.985		-10.985		-10.985		-10.985		-10.985		-10.985	
Forventet fremtidig indtjening efter skat	4.854		4.854		4.854		4.854		5.824		3.883	
Basis kapitalgrundlag 3. kvartal 2017	153.424		153.424		153.424		153.424		156.157		150.691	
Fordeling på Tiers												
Tier 1	153.424	135,0%	153.424	131,5%	153.424	132,4%	153.424	125,7%	156.157	117,8%	150.691	153,7%
Tier 2	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Tier 3	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Markedsrisici	50.961		51.248		51.240		50.961		51.686		50.393	
Modparts- og kreditrisici	10.957		11.283		10.558		10.918		12.296		9.660	
Skadeforskringsrisici	64.808		66.803		66.559		74.706		80.160		52.443	
Sundhedsforskringsrisici	21.619		24.487		24.140		22.612		25.885		17.355	
Diversifikation	-44.931		-47.350		-46.789		-47.370		-51.194		-38.874	
Immateriel risiko	0		0		0		0		0		0	
Basis solvenskapitalkrav	103.414		106.471		105.708		111.827		118.833		90.977	
Operationelle risici	10.202		10.202		10.202		10.202		13.734		7.064	
Solvenskapitalkrav	113.616		116.673		115.910		122.029		132.567		98.041	
Solvensdækning	135,0%		131,5%		132,4%		125,7%		117,8%		153,7%	
Fri kapital til rådighed ved 15% sikkerhedsmargin	22.766		19.250		20.127		13.091		3.705		37.944	
Fri kapital til rådighed ved 25% sikkerhedsmargin	11.404		7.583		8.536		888		-9.552		28.140	

Det er bestyrelsens samlede vurdering at selskabets governance-struktur omkring risikostyring, sikrer en forsvarlig og effektiv styring af virksomhedens risici – og at det samlede system af retningslinjer, eskaleringsregler, rapportering og risikooverførsel gennem reassurance er forsvarlig, tilstrækkelig og relevant i forhold til virksomhedens forretningsmodel, aktiviteter og budgetter.

Konklusion

Bestyrelsens samlede konklusion er at virksomheden kan leve op til gældende solvenskapitalkrav på kort sigt med høj grad af sandsynlighed, og at der også i den strategiske budgetperiode med stor grad af sikkerhed vil være tilstrækkelig kapital til rådighed til at afdække virksomhedens risici.

Det er samlet bestyrelsens opfattelse at opgørelsesprincipper for virksomhedens risici er robuste og retvisende ved anvendelsen af standardmodellen, hvilket bestyrelsen har søgt bekræftet gennem individuelle beregninger på basis af VaR principper og gennem stresstest af inputdata og variable vedrørende de enkelte risikomoduler og risikoelementer.

Bilag

Bilag 1 – Risikoliste

Bilag 2 – Solvensrapport Q3-2016