

Godkendt 01.04.2025

NORLI PENSION LIVSFORSIKRING A/S

RAPPORT OM SOLVENS OG FINANSIEL SITUATION (SFCR)

2024

2024

Sammendrag	2
Kapitel A – Virksomhed og resultater	4
Kapitel B - Ledelsessystem	7
Kapitel C - Risikoprofil	20
Kapitel D - Værdiansættelse til solvensformål	34
Kapitel E - Kapitalforvaltning	39
Bilag 1 - Offentliggørelse af oplysninger	42
Kontaktinformation	56

Norli Koncernen omfatter følgende selskaber ved udgangen af 2024:

Norli Group A/S, CVR 42546747, FTId 96044 (Moderselskab for koncernen)

Tuborg Boulevard 3

2900 Hellerup

Danmark

Norli Liv og Pension Livsforsikring A/S, CVR 64145711, FTId 62706, 100% ejet datterselskab af Norli Group A/S

Midtermolen 1

2100 København Ø

Danmark

Norli Liv og Pension Ejendomsinvest A/S, CVR 26860199, 100% ejet datterselskab af Norli Liv og Pension Livsforsikring A/S

Midtermolen 1

2100 København Ø

Danmark

Norli Pension Livsforsikring A/S, CVR 29637873, FTId 63028, 100% ejet datterselskab af Norli Group A/S

Midtermolen 1

2100 København Ø

Danmark

Norli Pensjon AS, 924 295 074, 100% ejet datterselskab af Norli Pension Livsforsikring

Henrik Ibsens Gate 100

0255 Oslo

Norge

Sammendrag

Med virkning fra 2016 blev der indført nye fælles europæiske regler for, hvordan forsikringselskaber i Europa skal sikre tilstrækkelig kapital til pensioner og udbetalinger i forbindelse med sygdom, skader og ulykker – også kaldet solvenskrav. I den forbindelse blev det samtidig et krav, at forsikringselskaber hvert år offentligt skal redegøre for, hvordan selskaberne hver især har efterlevet reglerne.

Regelsættets fokus er på, hvordan selskaberne måler og styrer deres risici.

Kravene er opfyldt

Som det fremgår af denne rapport, opfylder Norli Pension kravene til tilstrækkelig kapital, og selskabet har besluttet et styrings- og ledelsessystem, der sikrer, at der også fremadrettet er tilstrækkelig kapital til at drive forretningen på et betryggende grundlag.

Standardmodel

Norli Pension vurderer, at den i regelsættet angivne standardmodel til opgørelse af solvenskravet er passende for forretningen.

Værdier efter anerkendte metoder

Metoden til opgørelse af solvenskravet er modulært opbygget og inddrager alle facetter af selskabets virke. For dele af opgørelserne kan værdierne ikke aflæses på et marked. I disse tilfælde opgøres værdierne enten baseret på regler fastsat af tilsynsmyndighederne eller efter internationalt anerkendte finansielle og forsikringstekniske metoder.

Væsentlige risici for Norli Pension

Norli Pensions forretning, bevirker, at den væsentligste risiko er kreditspændrisici. Læs mere herom i kapitel C.

Væsentlige ændringer

Selskabet ønsker fortsat at etablere en tilstedeværelse på det norske livsforsikringsmarked og har derfor søgt det norske Finanstilsynet om tilladelse hertil. Selskabet har i 2023 opnået denne tilladelse i form af en betinget koncession og driftstilladelse til at drive livsforsikring på i Norge. Selskabet har pt. ikke taget denne tilladelse i brug og har derfor ikke aktuelt egentlig aktivitet eller risikoeksponering i datterselskabet.

I rapporteringsperioden har der været arbejdet på at forberede en bestandsoverdragelse af forsikringsporteføljen med tilhørende aktiver fra Norli Pension til søsterselskabet Norli Liv og Pension.

Der har i rapporteringsperioden ikke været andre væsentlige ændringer i selskabets aktiviteter.

Ændringer efter rapporteringsperioden

I starten af 2025 er den ovenfor beskrevne bestandsoverdragelse blevet gennemført med tilladelse fra Finanstilsynet.

I marts 2025 er der gennemført ny ORSA med forventet godkendelse 1. april 2025.

RAPPORTENS INDHOLD OG STRUKTUR

Rapporten består af 5 kapitler:

- **Kapitel A.** Virksomhed og resultater
- **Kapitel B.** Ledelsessystem
- **Kapitel C.** Risikoprofil
- **Kapitel D.** Værdiansættelse til solvensformål

- **Kapitel E.** Kapitalforvaltning

Kapitel A indeholder en oversigt over Norli Pensions aktiviteter og resultater. For en yderligere gennemgang heraf henvises til selskabets årsrapport.

Kapitel B giver et overblik over ledelsessystemets indretning i forhold til overblik over og kontrol med selskabets risici. Reglerne stiller krav om etablering og drift af fire nøglefunktioner: Risikostyringsfunktion, Compliancefunktion, Aktuarfunktion og Intern Audit funktion. I kapitlet gennemgås, hvorledes Norli Pension har implementeret disse funktioner.

Kapitel C er et centralt kapitel for rapporten, hvori alle risici beskrives, herunder hvorledes disse måles og håndteres, og er et væsentligt grundlag for **kapitel E** om kapitalforvaltning, hvor selskabets kapitalstruktur og -styrke gennemgås.

I **kapitel D** redegøres for forskelle mellem værdiansættelsesmetoder ved opgørelse af aktiver og passiver til brug for opgørelse af solvenskrav og i regnskabet. Samtidig redegøres for de særlige værdiansættelsesmetoder, der er bragt i anvendelse, når disse ikke er givet fra tilsynsmyndighederne eller i de tilfælde, hvor priser ikke kan aflæses på et marked.

Offentliggørelse af indberetninger

Med de fælles europæiske regler er der kommet udvidede krav til de indberetninger, der skal foretages til tilsynsmyndighederne. En del af disse indberetninger skal gøres offentligt tilgængelige sammen med denne rapport. Bilag 1 gengiver de påkrævede indberetningskemaer.

Kapitel A – Virksomhed og resultater

I dette kapitel gennemgås Norli Pensions forretningsmæssige aktiviteter og resultatdannelse.

A.1 VIRKSOMHED

Norli Pension Livsforsikring A/S, herefter kaldet Norli Pension eller selskabet, er et dansk pensionsselskab, der er specialiseret i at håndtere traditionelle pensionsaftaler.

Tilknyttede kontrollerende instanser

Norli Pension er underlagt det danske finanstilsyn:

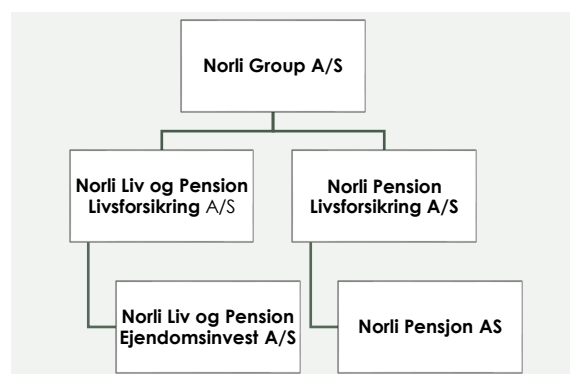
Tilsynsmyndighed	
Navn	Finanstilsynet
Adresse	Strandgade 29, 1401 København K
Telefon	+45 33 55 82 82
E-mail	Finanstilsynet@ftnet.dk
EAN-nummer	5798000021006
CVR-nummer	10598194

Den eksterne revision af Norli Pensions officielle regnskaber bliver udført af revisionsfirmaet EY Godkendt Revisionspartnerselskab:

Ekstern Revisor	
Navn	EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Adresse	Dirch Passers Allé 36, 2000 Frederiksberg
Telefon	+45 7323 3000

Ejerforhold

Norli Pension indgår i Norli Group koncernen der ejes af Thomas Vinge Hansen og Nordic I&P DK Finans ApS.



Stemmerettighederne i Norli Group A/S indehaves af Thomas Vinge Hansen. Den finansielle interesse i Norli Group A/S ejes af de ultimative reelle ejere Thomas Vinge Hansen (65,76%), Alfred Ganther (11,41%), Urs Wietlisbach (11,41%) og Marcel Erni (11,41%).

Selskabets søsterselskab Norli Liv og Pension A/S betegnes i nærværende rapport "Norli Liv".

Forretningsmodel

Norli Pension er en del af Norli koncernen, der har en forretningsmodel, der gælder fælles for koncernens selskaber. Forretningsmodellen er i uddrag gengivet nedenfor. Koncernens forretningsmodel er at tilbyde nye og eksisterende kunder traditionelle garanterede pensionsprodukter ud fra en målsætning om en omkostningslet og målrettet service til kunderne.

Koncernen ønsker at udvide forretningsomfanget. For nærværende er der identificeret tre overordnede modeller til udvidelsen:

- Udvidelsen kan ske gennem overtagelse af pensionsporteføljer bestående af traditionelle pensionsprodukter i afløb gennem bestandsoverdragelse eller selskabsoverdragelse fra pensionsselskaber, pensionskasser samt forsikringselskaber.

KAPITEL A – VIRKSOMHED OG RESULTATER

- Udvidelsen kan også ske gennem hel eller delvis overtagelse af den økonomiske håndtering af pensionsporteføljer bestående af traditionelle pensionsprodukter i afløb, hvor det direkte tegnende pensionselskab ønsker at beholde kunderelationen. Denne håndtering vil være i form af en genforsikringsaftale.
- Udvidelsen kan ske gennem ordinær organisk vækst i Norli Liv.

Udvidelsen af det forretningsmæssige område vil fortsat ske på det danske marked successivt det norske marked.

Norli koncernen ønsker at sammenlægge sine nuværende livsforsikringsaktiviteter i Norli Liv ved at overføre livsforsikringsaktiviteterne i Norli Pension til søsterselskabet Norli Liv og har gennemført dette i starten af 2025.

Norli Pension tegner ikke nye enkeltstående forsikringer.

Kapitalforvaltning

Norli Pension har i 2024 ført en konservativ investeringsstrategi med afdækning af selskabets forpligtelser, og selskabets aktivportefølje består primært af danske realkreditobligationer og sekundært kreditaktiver, herunder alternativ kredit. Forvaltningen af selskabets portefølje af realkreditobligationer varetages af Nykredit Bank i en diskretionær porteføljeforvaltningsaftale. I slutningen af 2024 er obligationsmandatet omdannet til et indskud i en kapitalforening med tilsvarende benchmark og investeringsstrategi.

Selskabets mål er at administrere selskabet så lønsomt som muligt under hensyntagen til selskabets kapitalisering. Målet skal opnås ved at investere kundernes og ejernes midler forsvarligt.

Udsigter for 2025

I starten af 2025 er Norli Pensions forsikringsbestand og tilhørende aktiver overført til Norli Liv ved en bestandsoverdragelse efter tilladelse fra Finanstilsynet. Selskabets aktivitet er derfor indtil videre reduceret til at forvalte egenkapitalen

Resultatet for 2025 vil overvejende udgøres af afkast af egenkapitalen.

A.2 FORSIKRINGSRESULTATER

Herunder ses Norli Pensions resultat for 2024 og 2023 til sammenligning. Tabellen er en dekomponering på. Tabellen fremgår ligeledes af selskabets årsberetning:

Resultat (mio. Kr.)	2024	2023
Renteresultat	47	37
Forsikringsresultat	-17	-17
Andet resultat	-1	-3
Egenkapitalens investeringsresultat	3	8
Resultat før skat	32	25

Renteresultatet er nærmere beskrevet i afsnit om investeringsafkast, og øvrige resultater er beskrevet i selskabets årsrapport.

A.3 INVESTERINGSRESULTATER

Norli Pensions investeringsresultat for 2024 udgør 92 MDKK. Dette investeringsresultat er alene regnet på selskabets investeringsaktiver og medtager altså ikke værdicændringer på selskabets hensættelser som følge af ændrede renter.

KAPITEL A – VIRKSOMHED OG RESULTATER

Oplysninger om investeringsresultat

Investe- ringsafkast	Investe- rings- Aktiver (gns)	Afkast 2023	Afkast 2022
mio.kr.			
Obligationer	1.930	5,5%	5,6%
Aktier	0	-	-
Fast ejen- dom	0	-	-
Total	1.930	5,5%	5,6%

Selskabet indregner ikke gevinster eller tab direkte på egenkapitalen.

Selskabet investerer ikke i securitiseringer og har heller ikke i henhold til selskabets investeringspolitik pt. mulighed herfor.

A.4 RESULTATER AF ANDRE AKTIVITETER

Norli Pension har ikke yderligere forretningsaktiviteter end de i de foregående afsnit beskrevne.

A.5 ANDRE OPLYSNINGER

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

Kapitel B - Ledelsessystem

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

B.1 GENERELLE OPLYSNINGER OM LEDELSESYSTEMET

Ledelsessystemets opbygning

Selskabet har organiseret sig med en bestyrelse og tilhørende udvalg, en direktion samt en ledelse med komplementerende kontrolfunktioner.

Bestyrelse

Selskabets bestyrelse har i 2024 bestået af følgende personer: Vivian Lund, Nina Christensen og Henrik Gade Jepsen.

Alle medlemmer af bestyrelsen vælges årligt på den ordinære generalforsamling, idet der er mulighed for genvalg, og et flertal af medlemmer af bestyrelsen opfylder de lovbestemte krav til uafhængighed.

Bestyrelsen har overvejet de kvalifikationer og færdigheder, der er nødvendige for bestyrelsen i forhold til selskabets forretningsplan, og vurderingen er, at bestyrelsen opfylder kravene til kvalifikationer og færdigheder. Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevalueringsproces i forhold til de fastlagte krav.

Alle bestyrelsesmedlemmer, opfylder betingelserne for uafhængighed. Alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år.

I 2024 har der været afholdt 9 bestyrelsesmøder, hvoraf 4 har været ordinære bestyrelsesmøder, mens de resterende 5 har været ekstraordinære møder.

Bestyrelsen har nedsat et Revisions- og Risikoudvalg bestående af 3 medlemmer fra bestyrelsen. Revisions- og Risikoudvalget har i 2024 afholdt 3 ordinære møder. En majoritet af medlemmerne har deltaget i samtlige møder.

Direktion

Direktionen i Norli Pension består af administrerende direktør Claude Emile Frigout Reffs og koncerndirektør Peter T. Christensen. Arbejdsdelingen mellem direktørerne er fastlagt skriftligt.

Nøglefunktioner

Hele Norli koncernen har ansatte nøglepersoner for de lovpligtige funktioner aktuarfunktion, risikostyringsfunktion, compliancefunktion og intern audit funktion. Koncernen har ikke identificeret øvrige nøglefunktioner.

Split ansættelser

Norli Gruppen anvender splitansættelser således, at det er de samme personer, der udgør direktion og nøglepersoner i gruppens regulerede selskaber.

Øvrige ansatte

Selskabet har outsourcet sin generelle forsikringsadministration til Forca A/S, hvorfor det primært er de ledende personer og nøglepersoner, der er direkte ansatte i selskabet. Selskabet har dog ud over ledelsen ansat to yderligere medarbejdere i investeringsafdelingen samt en risikostyringsmedarbejder.

Selskabet har outsourcet dele af aktuarfunktion samt risikostyringsfunktionen til Forca

KAPITEL B - LEDELSESYSTEM

A/S. Outsourcing er yderligere beskrevet i afsnit B.7.

Nøglepersoners ansvarsområder og nøglefunktioner

Nøglepersonerne, der er nævnt i afsnittet overfor, udgør på samme tid den tilsvarende nøglefunktion.

Aktuarfunktionens opgaver er specificeret i en funktionsbeskrivelse og omfatter bl.a. opgaver inden for opgørelse af hensættelser og den forsikringsmæssige risikostyring.

Risikostyringsfunktionen har ansvaret for risikostyringsystem og den overordnede risikostyring på tværs af risikokilder.

Compliancefunktionen er en central del af kontrolsystemet.

Nøglepersonen for Intern Audit vurderer hensigtsmæssigheden af ledelsessystemet og nøglefunktionerne. Nøglepersonen for intern audit er deltidsansat i selskabet samtidig med, at funktionen varetages under outsourcing af selskabet Advisense A/S.

Alle nøglepersoner har delt ansættelse sammen med koncernens øvrige selskaber ligesom nøglefunktionerne er etableret i samarbejde med de øvrige selskaber for at opnå en effektiv og stabil drift.

Selskabet har ikke identificeret yderligere nøglefunktioner/nøglepersoner ud over de fire funktioner, der følger af solvensforordningen.

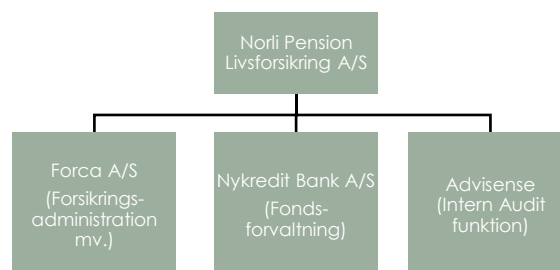
Selskabet har siden 2003 som en del af forretningsmodellen outsourcet driften til et administrationsselskab og har frem til sommeren 2016 alene haft de ansatte, der følger af gældende lovgivning.

Selskabet har siden oktober 2016 outsourcet forsikringsadministration mv. til Forca A/S (Forca), der således er selskabets primære outsourcingpartner. Al outsourcing til Forca er reguleret af en hovedaftale med tilhørende Service Level Agreements.

Endelig har selskabet valgt delvist at outsource porteføljeforvaltningen.

Selskabet har som målsætning at drive selskabet administrativt betryggende og effektivt og har derfor indgået serviceaftaler med velkonsoliderede serviceleverandører med godt omdømme inden for deres respektive serviceområder med henblik på at opfylde denne målsætning

Serviceaftalerne indeholder krav til levering, rapportering mv.



Overblik over outsourcingleverandører

Der foretages løbende kontrol med de leverede ydelser, og der rapporteres til bestyrelsen minimum årligt, for så vidt angår opfyldelse af serviceaftalerne.

I afsnit B.7 nedenfor uddybes selskabets anvendelse af outsourcing.

Ændringer i ledelsessystemet

Der er ikke foretaget yderligere ændringer end beskrevet ovenfor i ledelsessystemet i 2023.

Aflønningspolitik og -praksis

Det fremgår af bestyrelsens årshjul, at bestyrelsen årligt skal gennemgå selskabets aflønningspolitik. Dette foregår på bestyrelsens ordinære bestyrelsesmøde i første kvartal. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen at godkende den af bestyrelsen vedtagne aflønningspolitik. Selskabets ordinære generalforsamling afholdes i god tid inden udløbet af fristen for indsendelse til Finanstilsynet af den generalforsamlingsgodkendte årsrapport.

Aflønning

Koncernens selskaber har godkendt et bonusprogram og en lønpolitik. Bonusprogrammet gælder for ledelsen og udvalgte nøglepersoner. Bonusprogrammet er i overensstemmelse med markedets standarder.

Lønpolitikken fastsættes af bestyrelserne og er efterfølgende godkendt af de ordinære generalforsamlinger. Lønpolitikken gælder for bestyrelsen, ledelsen og medarbejdere, hvis medarbejdernes aktivitet har en betydelig indflydelse på selskabets risikoprofil. For ledelsen kan variabel løn udgøre op til 50% af den grundlæggende løn inklusive pensionsbidrag. For væsentlige risikotagere kan den variable løn udgøre op til 100% af den grundlæggende løn inklusive pensionsbidrag. Det gælder også, at mindst 50% af den variable løn skal bestå af efterstillet gæld. For ledelsen skal betalingen af 40% af den variable løn udskydes i en fireårig periode, for væsentlige risikotagere er varigheden af udskydelsen tre år. Dog, hvis den va-

riable løn for en væsentlig risikotager overstiger et vist beløb, skal 60% af den variable løn udskydes i en fireårig periode. Dette gælder og ledelsen.

Løbende forpligtelse

Bestyrelsen gennemgår og revurderer lønpolitikken én gang årligt med henblik på at tilpasse lønpolitikken til koncernens udvikling. Bestyrelsen har ansvaret for at foretage tilpasninger af lønpolitikken og for at forelægge den reviderede lønpolitik for den ordinære generalforsamling. Selskabets generalforsamling har senest godkendt lønpolitikken den 25. april 2024. Lønpolitikken er offentliggjort på selskabets hjemmeside.

Afgrænsning

Følgende løndele er underlagt begrænsning:

Pensionsydelse, der helt eller delvist kan sidestilles med variabel løn, samt fratrædelsesordninger, der ikke er omfattet af lov eller overenskomst, er også at betragte som variable løndele og underlagt samme begrænsninger som disse.

Den udskudte del af den variable løn udbetales alene, hvis det på udbetalingstidspunktet er holdbart set i forhold til selskabets økonomiske situation.

Særligt om aflønning af bestyrelse og direktion

I det omfang et medlem af bestyrelsen aflønnes, sker det med et fast honorar. Bestyrelsesmedlemmerne har i 2024 modtaget fast vederlag. Direktionen aflønnes med et fast honorar med mulighed for variabel løn. Direktionens ansættelsesaftaler opfylder gældende lovkrav til aftaler om variabel løn i finansielle virksomheder.

Særligt om ansatte i kontrolfunktioner

For ansatte i kontrolfunktioner, der ikke samtidig er defineret som væsentlige risikotagere, gælder, at i det omfang en sådan ansat er omfattet af en lønordning med variabel løndel, kan en variabel løndel ikke være afhængig af resultatet i den afdeling, den pågældende fører kontrol med.

B.2 EGNETHEDS- OG HÆDERLIGHEDSKRAV

Selskabet har tilstræbt at ansætte kompetente og dedikerede medarbejdere med afsæt i de kompetencer der følger af koncernens forretningsmodel. Medarbejderne har ansvar for den løbende drift.

Vurdering af egnethed og hæderlighed foretages af koncernen selv i overensstemmelse med den af bestyrelsen vedtagne politik for egnethed og hæderlighed, hvorefter der sker anmeldelse til Finanstilsynet i de situationer, hvor der er anmeldelsespligt.

Bestyrelses- og direktionsmedlemmer samt nøglepersoner skal i forbindelse med deres indtræden/ansættelse i koncernen indsende oplysninger til Finanstilsynet til brug for Finanstilsynets vurdering af vedkommendes egnethed og hæderlighed. Finanstilsynet meddeler derefter hvert enkelt selskab og hver enkelt person, om ansøgningen kan imødekommes.

Personerne har herefter en løbende underretningspligt over for Finanstilsynet, såfremt deres forhold ændres. Dette vil hovedsageligt være i det tilfælde, at hæderlighedskravene ikke længere opfyldes. Det er koncernens ansvar i overensstemmelse med lovgivningen løbende at sikre, at de omfattede

personer til stadighed er egnede og hæderlige. Der indhentes årligt straffeattester til at understøtte denne vurdering. Det er ligeledes koncernens ansvar at underrette Finanstilsynet, hvis en omfattet person ikke længere er vurderet egnet og hæderlig.

B.3 RISIKOSTYRINGSSYSTEMET

Selskabet driver sin virksomhed gennem aktivt at påtage sig og styre risici, hvilket er i overensstemmelse med koncernens forretningsmodel.

Bestyrelsen har det endelige ansvar for koncernens risikohåndtering, herunder for at:

- Fastsætte risikostyringsstrategi, mål for risikotolerance og grænser for risikokoesponering,
- Godkende politik for risikostyring, og
- Vurdere politikken årligt og træffe beslutning om eventuelle ændringer.

Direktionen

Direktionen har det overordnede ansvar for styring, håndtering og kontrol af selskabets risici og er ansvarlig for at formidle og implementere bestyrelsens retningslinjer for risikostyring, -håndtering, -kontrol og regeloverholdelse. Direktionen udfærdiger mere detaljerede forretningsgange for den operationelle styring, håndtering og kontrol af selskabets risici baseret på bestyrelsens styrende dokumenter.

Desuden er direktionen ansvarlig for at sikre, at selskabets organisation og ansvarsfordeling inden for risikohåndteringssystemet er indrettet i overensstemmelse med de principper, der er beskrevet i risikostyringspolitikken og tilhørende styringsrammer for risikostyringssystemet.

Nøgleperson for risikostyringsfunktionen

Selskabets nøgleperson for risikostyringsfunktionen er den ansvarlige for risikostyringsfunktionen og har ansvar for at:

- Bidrage ved formulering af selskabets risikostrategi,
- Udvikle og overvåge selskabets risikostyringsystem og
- På overordnet niveau at vurdere, om risikostyringsystemet bidrager til selskabets vision på hensigtsmæssig vis.

Derudover har nøglepersonen for risikostyringsfunktionen ansvar for de opgaver, som er nævnt i den til enhver tid gældende funktionsbeskrivelse for risikostyringsfunktionen.

Nøgleperson for risikostyringsfunktionen rapporterer til bestyrelsen. Som udgangspunkt rapporteres der kvartalsvist til bestyrelsen.

Risikostyring

I selskabets risikostrategi, politik for risikostyring og tilhørende styringsrammer for risikostyringsystemet er der fastsat grænser for risikoeksponering. Disse grænser fastsætter således selskabets risikoappetit. Inden for rammerne af disse grænser skal selskabet løbende træffe de forretningsmæssige beslutninger, der bedst fører til, at værdien for forsikringstagere og aktionærer udvikler sig positivt.

Aktiv risikostyring skal ske løbende gennem forretningsbeslutninger, som kræver en afvejning mellem dels værdiskabelse og risikoeksponering, dels mellem forskellige typer af risikoeksponering.

Risikostyringsprocesser

Selskabets risikostyringsprocesser omfatter de processer, hvorigennem risikostrategien implementeres, og operationaliseres ud fra

de grænser og regler samt den ansvars- og beslutningsstruktur, som følger af selskabets risikostyringspolitik. Overordnet set skal risikostyringsprocesserne sikre, at selskabet opererer efter selskabets risiko- og forretningsstrategi, og at der er en god risikokontrol i selskabet.

Rapportering udgør en vigtig del af risikostyringen. Information om risici og rapporter leveres efter faste tidsplaner og skal være aktuelle, pålidelige, fuldstændige samt passende for modtageren. Rapporterne indeholder den information, som er nødvendig for at træffe beslutninger og iværksætte opgaver i overensstemmelse med selskabets strategi. Samtidig udarbejdes særskilte risikovurderinger forud for bestyrelsens beslutning i andre sammenhænge.

Risikokomiteer og samarbejde i ledelsessystemet

Bestyrelsen har nedsat et revisions- og risikoudvalg, der ud over tilsyn med revisionsområdet overvåger selskabets risici, kapitalplan og implementering af ny forretning i overensstemmelse med den gældende instruks.

Selskabet har etableret en **Risiko & Compliance Komité (RCK)**. På kvartalsvise møder i selskabets RCK gennemgår direktion og forretningsansvarlige hændelser, kontrolmiljø, resultaterne af compliance, Intern Audit- og ekstern revisions undersøgelser, ny lovgivning, status på SLA-aftaler, identificerede risici mv. Desuden koordineres samarbejdet mellem selskabets nøglepersoner på RCK-møderne og i forlængelse heraf.

Arbejdet i RCK følger nedenstående arbejdsbeskrivelse.

KAPITEL B - LEDELSESSYSTEM

RCK har som formål at skabe et samlet overblik over risici og kontrolsystemet samt håndteringen af disse. RCK sikrer, at risikoejerne – jf. nedenfor – der har ansvaret for udførelse af koncernens 1. forsvarslinje drøfter den nuværende risikosituation samt følger op på hændelsesrapportering, ligesom RCK sikrer iværksættelse af initiativer med henblik på at håndtere de hændelser, der er rapporteret via selskabets hændelsesregistreringssystem. Endelig fungerer RCK som forberedende komité til bestyrelsens arbejde med risikostyring.

RCK består af følgende:

- Direktionen
- CRO / risikostyringsfunktion
- Ansvarshavende aktuar
- Investeringsansvarlig
- Juridisk ansvarlig
- Nøgleperson for compliancefunktionen

Herudover er intern auditfunktionen repræsenteret på møderne således; at funktionen får indgående kendskab til de behandlede emner; kan følge op funktionens anbefalinger og i øvrigt udfordre de forretningsansvarlige og de øvrige nøglefunktioner på kontrolsystemets indretning og effektivitet.

RCK er ansvarlig for følgende:

- Forberedelse af materiale til bestyrelsens arbejde med risiko.
- Overordnet risikohåndtering i selskabet herunder særligt identifikation, vurdering og rapportering af risici. Der vedligeholdes til dette formål et register med potentielle væsentlige

risici samt et register med mulige risici, der skal undersøges i den kommende periode.

- Opfølgning på hændelsesrapportering og iværksættelse af initiativer med henblik på at håndtere de hændelser, der er rapporteret via selskabets system til registrering af hændelser.
- Drøftelse og vurdering af selskabets interne kontrolsystem. Vurdering skal bl.a. foretages ift. de registrerede hændelser.
- Drøftelse af ny lovgivning og brancheinitiativer, som skal implementeres i selskabet med henblik på igangsættelse og opfølgning af implementeringsprojekt/aktivitet.
- Identifikation og dokumentation af interessekonflikter i selskabet.
- Information om compliancefunktionens planlægning samt afrapportering af gennemførte complianceundersøgelser.
- Opfølgning på gennemførelse af intern audits, compliancefunktionens og ekstern audits anbefalinger.
- Overvågning af gennemført SLA-opfølgning, outsourcingkontrol og -styring.
- Bidrage til grundlag for direktionens vurdering af ressourcebehov.

RCK mødes som minimum en gang i kvartalet og har ikke selvstændigt beslutningsmandat, men er et vigtigt led i kommunikationen omkring risikostyring, compliance og kontrol i øvrigt i selskabet, herunder samarbejdet imellem funktionerne.

KAPITEL B - LEDELSESYSTEM

Selskabet har herudover etableret en **Finansiel Risikostyingskomité (FRK)** som supplement til Risiko og Compliance komitéen med det formål at sikre, at kapital-situationen forbliver tilfredsstillende samtidig med, at afkast på såvel kundemidler som kapitalgrundlag optimeres. FRK består af direktionen, CRO, investeringsansvarlig, ansvarshavende aktuar og yderligere udvalgte medarbejdere fra investerings- og risikostyingsfunktioner. Konkret sikres formålet ved:

- At overvåge de finansielle markeds påvirkning af selskabets kapital-situation
- At udarbejde beslutningsgrundlag og indstillinger til bestyrelsen, således at denne kan implementere nødvendige løsninger for selskabets aktiver og passiver.
- At behandle væsentlige taktiske investeringsdispositioner.
- Yderligere overvåger FRK på månedlig basis følgende risici:
 - Likviditetsrisiko
 - Solvensrisiko, herunder kapitalplanlægning
 - Markedsrisiko, herunder placeringsrammer
 - Ikke-finansiel kredit- og modpartsrisiko
 - Registrerede aktiver – resultat af seneste kontrol.

Komitéen mødes normalt månedligt eller, hvis der opstår behov, hyppigere. I 2024 har der været afholdt 11 FRK-møder. FRK arbejder inden for de til enhver tid gældende rammer og grænser for selskabets risikoappetit for markedsrisiko samt politikker og retningslinjer udstedt af bestyrelsen og eventuelle begrænsninger hertil fastsat af direktionen.

Der er under FRK yderligere nedsat en Kredit og Værdiansættelseskomite (KVK), der overvåger, rapporterer og indstiller til FRK vedrørende selskabets kreditinvesteringer og værdiansættelse af unoterede aktiver. I 2024 har der været afholdt 11 KVK-møder. Rapporter og referater fra KVK-møderne kommunikeres til ledelse og bestyrelse via FRK-rapporteringen.

Identifikation

Selskabet har velintegreerede processer og procedurer på tværs af organisationen for rettidig identifikation af de risici, som selskabet er eller kan blive udsat for. Desuden opsamles indtrufne utilsigtede hændelser. Bestyrelsen er kontinuerligt involveret i at identificere mulige risici og vurdere deres potentielle effekt på selskabet.

Tilsvarende er der procedurer til at eskalere nye eller væsentlige risici samt utilsigtede hændelser til nøglepersoner, direktionen og/eller bestyrelsen efter behov.

Selskabet fører en log over utilsigtede hændelser, både dem der har medført tab, og dem hvor tabet blev afværget.

Der sker månedsvis rapportering af utilsigtede hændelser til direktionen samt kvartalsvist til bestyrelsen, revisions- og risikoudvalget og RCK.

Håndtering

Norli Pension håndterer risici enten ved at afsætte kapital til at dække dem eller ved at reducere eller acceptere risici samt ved overvågning af risici.

Ved overskridelse af grænser for risikoeksponering genoprettes risikoniveauet til igen at være inden for de fastsatte mandater, og

der rapporteres til bestyrelsen efter de fastsatte retningslinjer.

Løbende opfølgning og stillingtagen

Mindst en gang i kvartalet afholdes opfølgingsmøder med samtlige risikoejere. Der opdateres løbende en risikomatrix på selskabsniveau. Minimum kvartalsvis drøftes risikobilledet i regi af RCK. På baggrund heraf udarbejdes en samlet vurdering, som efterfølgende drøftes på førstkommende bestyrelsesmøde.

På baggrund af drøftelser med risikoejere, direktion, kontrolfunktioner samt bestyrelsen vurderes det løbende, om der er sket ændringer i risikobilledet, som påvirker konklusionerne fra bestyrelsens risikovurdering.

Norli Pension følger løbende risikoprofilen for derigennem at sikre, at selskabet har tilstrækkelige kompetencer, processer og værktøjer, i takt med at risikobilledet ændres. Dette sker igennem løbende opfølgning på selskabets risikotolerance-grænser.

Risikotolerancegrænserne har til formål at sikre, at selskabets overordnede risiko-appetit overholdes. Her henvises til de til en hver tid gældende grænser, som følges i regi af FRK.

Vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Selskabet skal minimum årligt gennemføre en vurdering af egen risiko og solvens (ORSA). ORSA har til formål at sikre, at selskabets solvens- og kapitalposition er forenelig med de krav, der stilles i selskabets risikosystem.

Formålet med risikovurderingen er at skabe en samlet forståelse af selskabets væsentligste risici nu og i den strategiske planlægningsperiode.

I processen foretages en vurdering af selskabets samlede risikobillede ud fra:

- Identifikation og vurdering af risici – herunder om solvensmetoden er retvisende og hvilke risici, der er væsentlige for selskabet.
- Følsomhedsanalyser – hvor meget solvensbehovet ændrer sig og håndtering af risici i stressscenarier.
- Fremregning og overvågning – kapital-situation og/eller effekt af risikobegrænsende foranstaltninger.
- Scenarieanalyser af kapitalkravet – ændringer i solvensdækning som følge af betydelige risikoscenarier.

Kravet til solvens holdes op mod den tilgængelige kapital. Kapitalnødplanen sikrer overholdelse af selskabets solvenskrav i situationer, hvor udviklingen afviger negativt fra det forventede.

ORSA-processen giver en bevidsthed om kvantificerbare såvel som ikke-kvantificerbare risikoeksponeringer i selskabet. Resultaterne og indsigten, der oparbejdes i processen, bruges aktivt i styringen af koncernen.

ORSA-rapporten indeholder resultatet af selskabets integrerede arbejde med risikoidentificering, -vurdering, -håndtering, kommunikation af risici og overvågning af risici, som selskabet er eller kan blive udsat for. Den udarbejdes ud fra retningslinjer fra bestyrelsen. Bestyrelsen vurderer og godkender ORSA-processen samt ORSA-rapporten. ORSA-rapporten indsendes til Finanstilsynet umiddelbart efter bestyrelsens godkendelse. Resulta-

KAPITEL B - LEDELSESSYSTEM

terne samt konklusionerne fra ORSA-processen bliver formidlet til relevante medarbejdere i selskabet.

I 2024 har ORSA-processen været gennemført i juni 2024 med et tillæg forud for beslutning om udbyttebetaling.

B.4 INTERNT KONTROLSYSTEM

Beskrivelse af selskabets interne kontrolsystem

Norli Pensions kontrolmiljø er indrettet med en virksomhedstilpasset anvendelse af princippet med tre forsvarslinjer. De tre forsvarslinjer udgør det generelle grundlag for selskabets risikohåndtering, risikokontrol og regelefterlevelse.

Selskabet har særlig fokus på kontrol med outsourcete opgaver. Kontrollen beskrives i afsnit B.7 "Outsourcing".

Driften – første forsvarslinje

Første forsvarslinje varetages altovervejende af Forca i de operationelle forretningsenheder. Det betyder, at forretningsenhederne er ansvarlige for styring af driften og kontrol af de risici, der følger heraf.

De interne kontroller i Forca overvåges og rapporteres via Forcas interne system for interne kontroller.

Forcas kontroller vurderes årligt af Forcas revision i form af en såkaldt 3402-erklæring, der erklærer sig om driftskontroller og effektivitet i tilknytning til Forcas administrative ydelser til Norli Pension.

Rapporteringen fra Forca sker til såvel selskabet som til risikostyrings- og compliancefunktionen. De rapporterede risici drøftes blandt

andet i selskabets Risiko & Compliance Komité beskrevet ovenfor, hvor også 3402-erklæringen fra Forcas revision drøftes.

Selskabets funktioner i anden forsvarslinje

Den anden forsvarslinje udfører selvstændig/uafhængig opfølgning af styringen og kontrollen af selskabets risici og regelefterlevelse i første forsvarslinje.

Forsvarslinjen udgøres af kompetente funktioner og personer, der ikke kompromitteres af driften eller udførte driftskontroller. Som udgangspunkt vil uafhængig kontrol kunne udføres af følgende nøglepersoner:

- Ansvarlig for aktuarfunktionen
- Ansvarlig for risikostyringsfunktionen
- Ansvarlig for compliancefunktionen

Anden forsvarslinje udfører også arbejdsopgaver i selskabet af støttende karakter, såsom information og rådgivning.

Organisationen og styringen af driften / virksomheden og personerne i anden forsvarslinje er udformet med henblik på at sikre, at den ikke risikerer at sætte kravene til selvstændighed / uafhængighed over styr.

Selskabets funktioner i tredje forsvarslinje

Den tredje forsvarslinje er ansvarlig for, at der udføres en uafhængig evaluering (undersøgelse) af arbejdet i såvel første som anden forsvarslinje. Evalueringen rettes i første omgang mod den opfølgning (kontrol), der udføres i anden forsvarslinje.

Intern audit udgør den tredje forsvarslinje.

Passende rapporteringsrutiner på alle niveauer i virksomheden

Rapporteringsveje inden for afdelingerne i første forsvarslinje og til/ fra afdelingerne i anden forsvarslinje suppleres af rapporteringsrutiner til:

- Tredje forsvarslinje
- Komitéer i selskabet
- Bestyrelse og direktion i selskabet

i overensstemmelse med den til enhver tid værende organisationsstruktur og ledelsessystemet i selskabet samt i overensstemmelse med implementeringen hos Forca.

Interne kontroller på alle niveauer i virksomheden

Kontrolsystemet indeholder krav om godkendelser, bemyndigelser, kontroller, ledelsesvurderinger og andre passende forholdsregler inden for de enkelte ansvarsområder. Disse krav er nærmere beskrevet og udtrykt i forretningsgange på alle væsentlige aktivitetsområder i selskabet.

For compliancefunktionen og intern audit funktionen fremgår de årlige kontroller blandt andet af de respektive årsplaner vedtaget af bestyrelsen for selskabet.

Uafhængighed

Det er af grundlæggende betydning, at kontrollerne er uafhængige i forhold til den daglige drift. Det er derfor også bestyrelsens ansvar at sikre, at funktionerne kan opretholde deres uafhængighed af den daglige drift, samt at funktionernes organisatoriske tilhørsforhold ikke sætter eller kan sætte deres uafhængighed eller forudsætningerne for at udføre opgaverne over styr.

Selskabet har en politik om intern kontrol. Politikken indeholder krav til og vejledning om:

- Intern kontrol
- Samarbejdet mellem funktioner i de tre forsvarslinjer
- Rapporteringsrutiner
- Compliancefunktion

Compliancefunktionen

Compliancefunktionen er en del af anden forsvarslinje og refererer til den juridisk ansvarlige.

Ansvarsområde

Compliancefunktionen er ansvarlig for at overvåge selskabets lovoverholdelse. Bestyrelsen har i sidste ende ansvaret for, at selskabet lever op til de forpligtelser, som følger af love og andre forordninger m.v., der regulerer virksomheden. Dette omfatter blandt andet ansvaret for at sørge for, at direktionen har udpeget en nøgleperson for compliancefunktionen.

Opgaver i compliancefunktionen

Compliancefunktionen identificerer, vurderer, kontrollerer og rapporterer risici for sanktioner, betydelige finansielle tab eller tab af omdømme, som kan ramme selskabet som følge af manglende regelefterlevelse vedrørende den tilsynspligtige del af forretningen (compliance risici).

Complianceplan

I samarbejde med nøglepersonen udarbejdes hvert år en plan for de aktiviteter, som compliancefunktionen vil sætte fokus på i det kommende år.

Rapportering

Compliancefunktionen rapporterer til bestyrelsen og direktionen. Nøglepersonen for compliancefunktionen er ansvarlig for rapporteringen.

Der rapporteres (mindst) årligt på

- Vurdering af udvikling og forandringer i virksomhedsområdet ud fra en lovgivningsmæssig synsvinkel,
- Compliance-relaterede hændelser,
- Compliancekontroller samt
- Øvrige compliancerelaterede iagttagelser.

Supplerende rapporteres på hvert ordinært bestyrelsesmøde om status på complianceplanen. Revisions- og Risikoudvalget orienteres på ordinære Revisions- og Risikoudvalgs-møder om lovnýt.

Uafhængighed

Det er af grundlæggende betydning, at compliancefunktionen er uafhængig i forhold til den daglige drift. Det er derfor også bestyrelsens ansvar at sikre at compliancefunktionen kan opretholde sin uafhængighed af den daglige drift, samt at funktionens organisatoriske tilhørsforhold ikke sætter eller kan sætte dens uafhængighed eller forudsætningerne for at udføre opgaverne over styr.

Af selskabets politik for intern kontrol fremgår således:

- Compliancefunktionens rolle, ansvar og mandat,
- Håndtering af compliancerisici,
- Overordnede rapporteringskrav samt
- Relation og håndtering af kontakt med tilsynsmyndigheder.

B.5 INTERN AUDIT FUNKTION

Intern audit er 3. forsvarslinje og refererer til direktionen.

Ansvarsområde

Intern audit skal foretage vurderinger af, om det interne kontrolsystem og ledelsessystemet er hensigtsmæssigt og effektivt.

Nøglepersonens ansvar er at sikre, at intern audit funktionen planlægger, udfører og rapporterer om funktionens arbejde i overensstemmelse med bestyrelsens politik for intern audit.

Opgaver i intern audit funktionen

Intern audit funktionen har til opgave at identificere risici forbundet med selskabets væsentlige forretningsprocesser. Herudover overvåges selskabets interne kontrolmiljøes effektivitet, herunder 2. forsvarslinje.

Auditplan

Nøglepersonen udarbejder hvert år en plan for de aktiviteter, som intern audit funktionen vil sætte fokus på i det kommende år.

Rapportering

Intern audit funktionen rapporterer til direktionen og på foranledning til bestyrelsen. Nøglepersonen for intern audit funktionen er ansvarlig for rapporteringen.

Rapporteringen indeholder en frist til at afhjælpe eventuelle mangler, angiver hvem der er ansvarlige for at afhjælpe disse, samt oplyser om status på anbefalinger, der ikke var afhjulpel ved afgivelsen af den foregående audit-rapport.

Uafhængighed

Nøglepersonen for intern audit funktionen er ikke en del af selskabets daglige drift. Derudover er det sikret, at nøglepersonen for intern audit funktionen kan rapportere direkte til bestyrelsen.

B.6 AKTUARFUNKTION

Aktuarfunktionen er som udgangspunkt placeret i anden forsvarslinje, men kan også deltage i visse aktiviteter i første forsvarslinje, som eksempelvis beregning af priser ifm. tarifiering. I sådanne tilfælde skal der sikres uafhængighed ved kontrol af aktiviteterne.

Aktuarfunktionen opgaver og ansvar

Aktuarfunktionens opgaver og ansvar er beskrevet i bilag 8 i bekendtgørelse af ledelse og styring af forsikringselskaber m.v.

Aktuarfunktionen er ansvarlig for opfyldelse af disse opgaver samt udførelse af opgaver, som pålægges og påhviler aktuarfunktionen, herunder at lovgivningens tidsfrister og krav til aktuarfunktionens ansvarsområder overholdes.

B.7 OUTSOURCING

Med outsourcing menes der selskabets anvendelse af en tredjepart til brug for udførelse af tjenester, som normalt skulle kunne udføres af selskabet selv. Der henvises i øvrigt til kapitel B.1 for supplerende beskrivelse.

Al outsourcing er forbundet med ændret risiko og selvom outsourcing kan reducere risici, vil selve outsourcingen medføre iboende risici ift. interessekonflikter, kontrolsystem, rapportering mm. Håndtering og opfølgning skal altid være proportional med de risici, som outsourcingen indebærer.

Bestyrelsens beslutning og godkendelse

Såfremt der er tale om outsourcing af et kritisk eller vigtigt aktivitetsområde, skal outsourcingen forinden beslattes af bestyrelsen.

Egentlige direktionsopgaver, hvilket omfatter strategisk ledelse, kontrol samt risikohåndtering, kan ikke outsources til ekstern part.

Det er direktionen, som er ansvarlig for at sørge for, at bestyrelsen forelægges outsourcingen til beslutning i overensstemmelse med den af bestyrelsen vedtagne outsourcingpolitik. Politikken fastlægger bl.a. indholdet af den analyse, der skal gennemføres, før der kan træffes beslutning om outsourcing.

Analysen skal som minimum indeholde en vurdering af følgende forhold

- Hvorvidt en funktion eller aktivitet er *kritisk eller vigtig*
- Forretningsmæssige fordele og ulemper
- Finansielle fordele og ulemper
- Forenelighed med lov og praksis
- Skattemæssige konsekvenser
- Risici forbundne med outsourcing og hvorledes disse håndteres og kontrolleres
- Sikring af at risikoniveauerne hos aftaleparten overholder selskabets risikopolitik
- Aftalepartens mulighed (evne og kapacitet samt om leverandøren har eventuelle nødvendige tilladelser) for at fuldføre arbejdet på en for selskabet tilfredsstillende måde

Såfremt der opstår tvivl om, hvorvidt der er tale om et væsentligt aktivitetsområde, skal direktionen drøfte behovet for bestyrelsens beslutning og godkendelse med outsourcingpolitik-specialist og dette i så god tid, at det reelt er muligt at forelægge aftalen for bestyrelsen inden aftalens indgåelse. I praksis vil bestyrelsen blive forelagt en del af disse sager for at sikre en tydelig praksis. Beslutning om outsourcing af ikke-væsentlige opgaver kan træffes af direktionen.

Indgåelse eller ændringer til outsourcingaftaler kan være omfattet af et krav om forudgående indberetning til Finanstilsynet.

KAPITEL B - LEDELSESYSTEM

Nedenfor er oplyst de kritiske og andre vigtige operationelle funktioner, som selskabet har outsourcet eller har haft outsourcet i forgående periode:

Service	Outsourcingleverandør
Administration	Forca A/S*
Aktuarfunktionen	Forca A/S*
Risikostyringsfunktionen	Forca A/S*
Intern audit funktionen	Advisense
Porteføljevaltning	Nykredit Bank*

* Delvis outsourcing

Ledelse og kontrol af outsourcete opgaver

Bestyrelsen og ledelsen bærer det øverste ansvar for de outsourcete opgaver.

De outsourcete opgaver skal løses med mindst samme kvalitetskrav, som der stilles til internt løste opgaver. Selskabet kontrollerer, at outsourcingleverandører har passende processer og organisering til at løfte de pålagte opgaver, og at disse opgaver bliver udført i overensstemmelse med de indgåede aftaler.

B.8 ANDRE OPLYSNINGER

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

Kapitel C - Risikoprofil

I dette kapitel gennemgås Norli Pensions risikoprofil med henvisning til de risikokategorier, der indgår i den europæiske standardmodel for opgørelse af solvenskrav. Hver risikokategori gennemgås i særskilte afsnit. I den gennemgangen af de enkelte risikokategorier beskrives selskabets forretningsmodel, hvilke overordnede risici selskabet har og indholdet af standardmodellen for opgørelse af solvenskrav for forsikringselskaber.

Forretningsmodellen

Som det fremgår af kapitel A, indebærer selskabets forretningsmodel at administrere kunder med traditionelle garanterede pensionsprodukter ud fra en målsætning om en effektiv og målrettet service.

Forsikringsrisici og finansielle risici i form af markedsrisici, er de to væsentligste risikokategorier.

Norli Pensions forretningsmodel medfører, at selskabet er påvirket af en række forskellige risici, som er skitseret i tabellen nedenfor – de væsentlige risici er markeret med et ✓:

Finansielle risici	Forsikringsrisici	Operationelle risici	Forretningsmæssige risici
Rente	Dødelighed	IT	Omdømme
Kreditspænd ✓	Levetid	Juridisk	Strategi
Valuta	Invaliditet	Compliance	Regulatoriske
Koncentration	Livsforsikringsoption		
Modpart	Omkostning		
Likviditet	Genoptagelse		
	Katastrofe		

Der er ingen ændringer i vurderingen af væsentlige risici i forhold til forrige SFCR for 2023. Tidligere var det vurderet, at koncentrationsrisici og livsforsikringsoptionsrisici også var væsentlige risici, men ændringer i investe-

ringsporteføljen samt en kombination af reducerede genkøbsantagelser og stigende rente har gjort disse to risici væsentligt mindre.

Vurdering af risici og solvenskrav

Risici og behov for kapital vurderes i Norli Pension ved en analyse af, hvordan væsentlige risici påvirker selskabets opgjorte kapitalgrundlag, solvenskrav og minimumssolvenskrav.

Solvenskravet er fastlagt i den fælles europæiske lovgivning vedrørende forsikringselskaber. Solvenskravet opgøres som det beløb, der er nødvendigt for at dække risiciene på den eksisterende forretning, jf. forretningsmodellen.

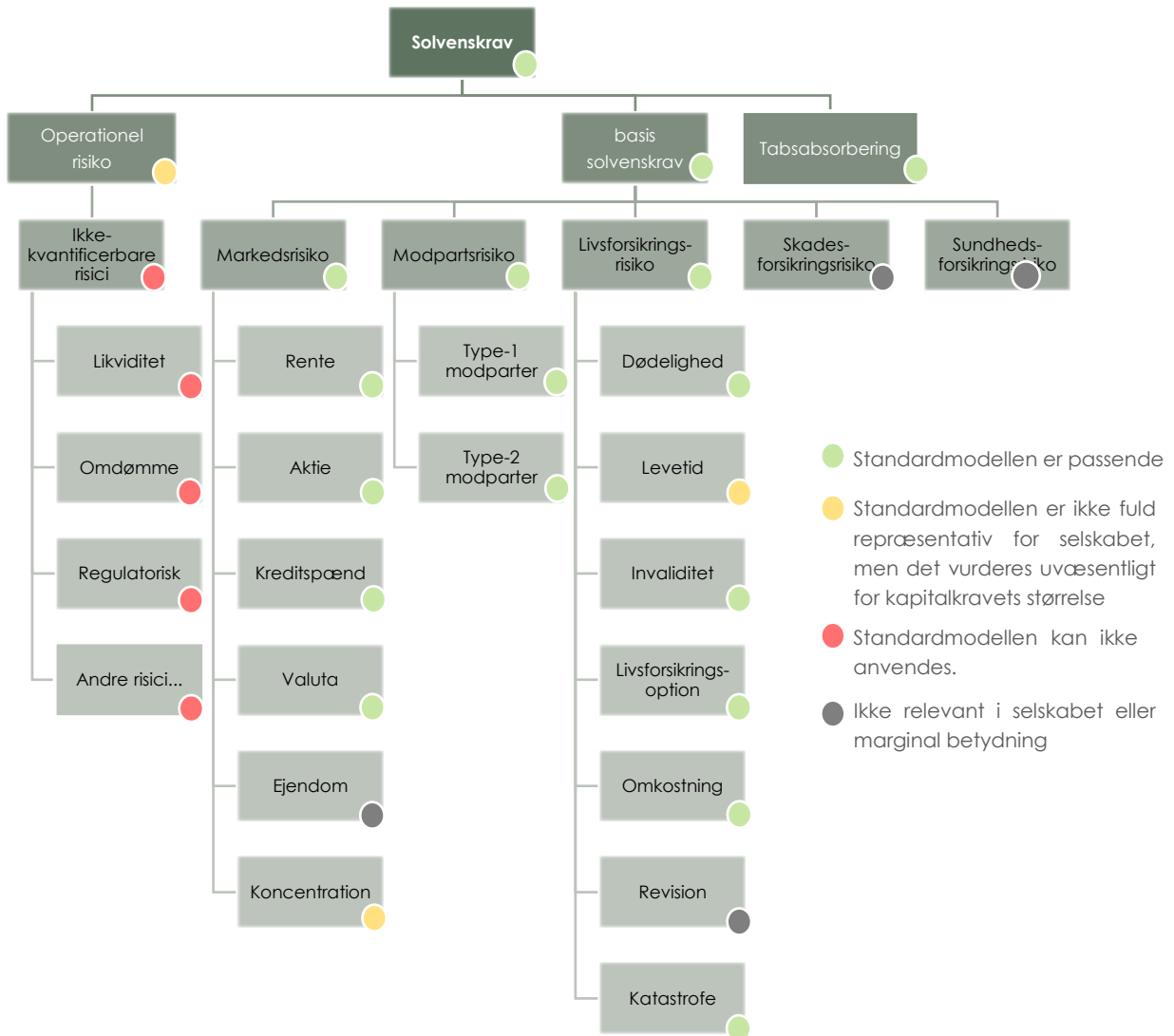
Solvenskravet skal opgøres, så det afspejler den kapital, selskabet skal have det kommende år for at kunne modstå et 200 års scenarie for forskellige økonomisk belastende begivenheder.

Solvenskravet kan enten beregnes ved brug af en standardmodel eller en af Finanstilsynet godkendt intern model. Norli Pension anvender standardmodellen ved opgørelsen af solvenskravet.

Norli Pension har endvidere benyttet muligheden i de europæiske regler for at anvende en forsimplet beregning af risikomargin.

Den anvendte standardmodel er illustreret i nedenstående figur:

KAPITEL C - RISIKOPROFIL



For hver risikofaktor opgøres det tilhørende solvenskrav. Disse solvenskrav sammenvægtes herefter inden for hver risikogruppe ud fra en fælles europæisk model for, hvordan risikofaktorerne afhænger af hinanden. Sammenvægtningen dæmper effekten af de enkelte solvenskrav for hver af risikofaktorerne, da det ikke er forventningen, at de forskellige risikofaktorer rammer med fuld effekt samtidigt.

Selskabet har vurderet hvilke af ovenstående risici, der betragtes som vigtige at inkludere i risikostyringsprocessen. Se nærmere nedenfor under de enkelte afsnit.

Risiciene vurderes som Lav/Mellem/Høj alt efter hvilken andel, de har i forhold til solvenskravet, jf. nedenstående tabel:

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

% af solvenskrav	0%-10%	10%-30%	30%+
Risikovurdering	Lav	Mellem	Høj

Prudent person-princippet

En del af det europæiske regelsæt er et princip om, at forsikringselskaber skal opføre sig forsigtigt/fornuftigt på vegne af kunderne ved investering af deres indbetalinger. Princippet kaldes prudent person-princippet.

Princippet er et overordnet princip, der gælder på tværs af alle risici.

For at opfylde prudent person-princippet tilrettelægges investeringsporteføljens risikoprofil med henblik på at minimere sandsynligheden for, at selskabets langsigtede forpligtelser over for kunderne ikke kan honoreres samt, at sikre at kunderne opnår en konkurrencedygtig forrentning af deres depot under hensyntagen til størrelsen af kundebufferne og kundernes produktvalg i øvrigt.

Dette indebærer blandt andet, at selskabet har implementeret aktiv/passiv-styring, der

sikrer at udviklingen i værdien af passiverne bliver matchet med en tilsvarende udvikling i værdien af aktiverne. Til at styre renterisikoen på aktiverne, så denne passer til passiverne, anvendes rentederivater - primært renteswaps og i mindre omfang swaptioner. Rentefølsomheden på aktiverne og passiverne tilpasses løbende på tværs af løbetider, så mismatchet bliver så minimalt som muligt – dog under hensyntagen til omkostninger ved køb og salg.

Selskabet udfører løbende test for at sikre, at investeringsstrategien er robust over for stød til makroøkonomien og de finansielle markeder, at selskabets risikoappetit overholdes, og at der er en fornuftig balance mellem afkast og risiko.

En konsekvens af denne afdækningstilgang er, at sikkerheden for opfyldelse af de garanterede niveauer for pensioner til kunderne er meget stor.

Følsomhedsanalyser

31.12.2024		Norli Pension	SCR 100 pct.		
			Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning
1	Renterisici bps.		-200	142.885.392	283,0
2	Aktierisici pct.		100	183.922.304	401,0
3	Ejendomsrisici pct.		100	183.930.270	401,0
4	Kreditspændsrisici pct.	Danske statsobligationer mv. jf. § 5, nr 4) a)	13	56.981.015	125,0
		Øvrige statsobligationer mv. jf. § 5, nr. 4) b)	100	183.930.270	401,0
		Øvrige obligationer jf. § 5, nr. 4) c)	25	56.981.015	125,0
5	Valutaspændsrisici pct.	Eksponering 1	100	181.720.042	396,0
		Eksponering 2	100	182.866.387	399,0

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

		Eksponering 3	100	183.839.850	401,0
6	Modpartsrisici				
7	Levetidsrisici		67	87.386.753	125,0
8	Livsforsikringsoptionsrisici		-100	182.590.048	394,0

C.1 FORSIKRINGSRISICI

Selskabet er eksponeret mod de forsikringsmæssige risici, der fremgår af nedenstående tabel. Tabellen angiver samtidig størrelsen af risikoen, og om der anvendes risikoreducerende tiltag i forhold til risikoen:

Risiko	Lav risiko	Mellem risiko	Høj risiko	Indeholdt i solvenskrav	Håndteret med risikoreducerende tiltag	Følsomhedsanalyse foretaget
Dødelighed	•			•	•	
Levetid		•		•		•
Invaliditet	•			•	•	
Livsforsikringsoption	•			•		
Omkostning		•		•		•
Katastrofe	•			•	•	

Alene risici, der vurderes som "høje", anses som udgangspunkt for at være væsentlige. Selskabets strategi for håndtering af forsikringsrisici er:

- At reducere de forsikringsmæssige risici i takt med, at selskabets bestand løber af samt via genforsikring at begrænse de forsikringsmæssige risici yderligere.

Vurdering af forsikringsrisici

Norli Pensions forsikringsrisici hidrører fra forskellen imellem oplevede og forudsatte fremtidige hændelser, herunder ændringer i de forudsatte hændelsesintensiteter. Hvis kunderne dør eller bliver invalide med en anden intensitet før pensionering, hvis de lever længere som pensionister, hvis de genkøber deres forsikring eller stopper præmiebetaling anderledes end forudsat, vil selskabet kunne blive udsat for et økonomisk tab.

Da selskabet ikke tegner nye policer, vurderer selskabet, at der ikke er grund til at benytte risikogrænser inden for livsforsikringsrisici, men selskabet overvåger løbende disse risici.

Ved ændringer af forsikringsmæssige risici på personniveau anvendes de af bestyrelsen godkendte regler for afgivelse af helbredsoplysninger til bedømmelse af risikoforholdene. Disse regler er anmeldt til Finanstilsynet og offentligt tilgængelige på Finanstilsynets hjemmeside.

Levetidsrisiko

Levetidsrisikoen er risikoen for, at kunderne lever længere end det niveau, selskabets forsikringsmæssige hensættelser er baseret på. Som det fremgår af tabellen ovenfor, er levetidsrisikoen ikke væsentlig for Norli Pension ud fra den valgte metrik. Grundet risikoen særlige karakter er det ikke desto mindre

en risiko, som selskabet har et ekstra fokus på.

Selskabet er følsomt over for ændringer i levetidsforudsætningerne. Selskabets regnskab er imidlertid baseret på forudsætninger om forventede fremtidige forbedringer i levetider og selskabet vurderer mindst årligt levetidsforudsætninger (bl.a. i forhold til et levetidsbenchmark opstillet af Finanstilsynet). De seneste år er der dog observeret levetidsforbedringer, der overstiger forbedringerne udledt af det anvendte levetidsbenchmark. Selskabets analyser viser imidlertid, at effekten af disse observerede levetidsforbedringer er af begrænset økonomisk betydning for selskabet. På den baggrund vurderer selskabet, at afsættelse af kapital ifølge den anvendte standardmodel for solvens, så selskabet økonomisk kan bære et permanent fald på 20 pct. i dødelighedsintensiteterne, giver en høj grad af sikkerhed. En sikkerhed, der, efter selskabets vurdering og i lyset af seneste opdateringer i beregningsmetode for benchmark, overstiger kravet til sikkerhedsniveau i det europæiske regelsæt.

Risikoreduktionsmetoder

Selskabet anvender genforsikring af dødeligheds-, invalide- og katastroferisikoen med henblik på at opnå stabile risikoresultater. Selskabet tilstræber et effektivt genforsikringsprogram med fokus på omkostningseffektivitet. Selskabet har samtidig fokus på, at genforsikringskontrakterne mindsker likviditetsrisikoen som følge af misforhold mellem tidspunktet for betaling af erstatninger og udeståender i forbindelse med reassurance.

Ved ændring af genforsikringsprogram indhentes udtalelse fra aktuarfunktionen samt godkendelse fra bestyrelsen.

Ved skift af reassurandører eller ændring af deltagelse for eksisterende reassurandører i eksisterende program skal der indhentes udtalelse fra aktuarfunktionen samt godkendelse fra direktion.

Bestyrelsen har fastsat rammer for den kreditrisiko, som en reassurandør må påføre Norli Pension.

Selskabet har anmeldt antagelsesgrænser og genforsikringsgrænser til Finanstilsynet, der offentliggør dem på hjemmesiden.

Risici over genforsikringsgrænserne accepteres kun efter godkendelse af direktionen med tilhørende udtalelse fra aktuarfunktionen samt parterne i genforsikringsprogrammet og kun i situationer, hvor det samlet kan begrundes ud fra et forretningsmæssigt synspunkt og inden for selskabets risikoappetit samt gældende lovgivning. Dette forventes ikke at kunne ske med den nuværende forretning.

Stresstests

For at vurdere selskabets solvensforhold i forhold til eventuelle økonomisk ugunstige udviklinger i forsikringsrisici er der gennemført stresstest på de væsentligste forsikringsmæssige risici, som er levetidsrisiko samt omkostningsrisiko.

I solvenskravet er indregnet en varig ændring i levetidsforudsætningerne svarende til en reduktion på 20 % i dødelighedsintensiteten.

Herudover har Norli Pension set på, hvor meget ekstra kapital der behøves, hvis der samtidig sker en varig forøgelse af levetidsforbedringerne på hhv. 20 % og 40 %. Dette reducerer selskabets basiskapital, men bringer ikke kapital situationen i fare.

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

På baggrund af stresstesten vurderes det, at selskabet er velkonsolideret og i stand til at klare betydelige stigninger i levetiden.

Selskabet har tilsvarende vurderet ændring i omkostningshensættelsen ved forskellige forudsatte inflationssatser samt forskellige stigninger i omkostninger pr. police.

Konklusionen på analysen er, at ekstreme stigninger i omkostningsniveauet vil kunne fjerne den nuværende solvensoverdækning. Det vurderes samtidigt, at denne risiko er lav samt, at selskabet ønsker at mitigere den ved sammenlægning af gruppens selskaber.

Andre væsentlige oplysninger om forsikringsrisiciene

Som det fremgik af den indledende tabel, er Norli Pension også eksponeret over for yderligere forsikringsrisici:

1. Dødelighedsrisiko
2. Invaliditetsrisiko
3. Livsforsikringsoptionsrisiko
4. Omkostningsrisiko
5. Katastroferisiko

Ad 3. Livsforsikringsoptionsrisiko: For Norli Pension vil det ofte være uden resultatmæssig effekt, at policerne genkøbes, idet der er begrænset eller ingen fortjenstmargen. Norli Pension har mulighed for at indføre aktivt kursværn på mere end 0%. Norli Pension har i 2024 frem til 15. december haft aktivt kursværn for delbestanden "Norli B". Efter 15. december 2024 har kursværn været på 0%. Et eventuelt kursværn opdateres hver måned.

Risiko-type	Beskrivelse
Dødelighed	<p>I Norli Pension er tegnet forsikringer med dødsfaldsrisiko, herunder dødsfaldssummer og løbende udbetaling til efterladte. Ydelserne fastsættes ud fra forudsætninger om de fremtidige dødelighedshyppigheder.</p> <p>Dødsrisikoen vedrører risikoen for, at Norli Pension får tab på forsikringer med dødsfaldsrisiko som følge af, at kunderne dør tidligere end forudsat.</p>
Invaliditet	<p>Norli Pension har tegnet invaliderisikoprodukter i form af dækning af tab af erhvervsevne og præmiefritagelse. Produkterne giver kunden en løbende ydelse, hvis kunden bliver invalid. Dog højst til pensionering, dødsfald eller indtil kunden raskmeldes igen. Ydelser og præmier fastlægges ud fra forudsætninger om de fremtidige invaliditetshyppigheder, og hvor lang tid der forventes at skulle ske udbetalinger.</p> <p>Når en kunde bliver invalid, afsættes hensættelser ud fra individuelt fastsatte forventninger til sandsynligheden for, at kunden bliver rask igen eller dør inden for en nærmere fastsat årrække. Invaliditetsrisiko er således risikoen for, at Norli Pension får tab på invaliditetsprodukterne som følge af, at kunderne bliver mere syge eller færre bliver raske igen end forventet.</p>
Livsforsikringsoption	<p>Risikoen dækker over tab ved forsikringstagernes valg. I Norli Pension er der risiko for at kunderne stopper med præmiebetaling eller genkøber eller overfører deres ordninger anderledes end forudsat i selskabets hensættelser. Den væsentligste risiko af de her nævnte er sandsynligheden for lavere genkøb/overførsel end forudsat.</p>
Omkostning	<p>Omkostningsrisiko vedrører risikoen for, selskabet får et tab som følge af, at de opkrævede omkostningstillæg ikke kan dække stigninger i de faktiske omkostninger. Stigninger i de faktiske omkostninger kan eksempelvis skyldes stigninger i inflationen, indførelse af ny lovgivning eller øgede administrative byrder.</p>
Katastrofe	<p>Katastroferisiko vedrører risikoen for, at der kan forekomme store tab på selskabets invalide- og dødsfaldsdækninger i forbindelse med flyulykker, terror, pandemier og lignende.</p>

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

C.2 MARKEDSRISICI

Selskabet er eksponeret mod de markedsrisici, der fremgår af nedenstående tabel. Tabellen angiver samtidig størrelsen af risikoen, og om der anvendes risikoreducerende tiltag i forhold til risikoen:

Risiko	Lav risiko	Mellem risiko	Høj risiko	Indeholdt i solvenskrav	Håndteret med risikoreducerende tiltag	Følsomhedsanalyse foretaget
Rente		•		•	•	•
Aktie				•		
Kreditspænd			•	•	•	•
Valuta	•			•	•	
Koncentration	•			•		

Alene risici, der vurderes som "høje", anses som væsentlige. Bemærk, at aktierisiko ikke behandles, da selskabet ikke pt. har aktieinvesteringer.

Selskabets forretningsmodel og strategiske mål understøttes af følgende overordnede risikoprofil og målsætninger:

Risikoprofil

- Sandsynligheden for, at de langsigtede forpligtelser ikke kan honoreres over for kunderne, skal minimeres, forudsat at de gældende solvenskrav overholdes

Målsætninger

- Kunderne skal sikres en konkurrencedygtig forrentning af deres depot under hensyntagen til garantiniveauer og kundernes produktvalg i øvrigt.

- Egenkapitalen skal sikres en tilfredsstillende forrentning under hensyntagen til, at investeringsaktiverne ikke specifikt er opdelt i kundemidler og egenkapital.

Bestyrelsen fastsætter i selskabets investeringsretningslinjer nærmere grænser for placering af selskabets midler. Bestyrelsen har valgt følgende tilgang til markedsrisici:

- **Renterisiko:** Risikoen for udsving i renter (niveau, hældning, kurvatur mv.), som kan påvirke markedsværdien af selskabets aktiver og passiver. Dette er en uønsket risiko. Selskabet tilstræber derfor at matche renterisikoen på aktiver og passiver, så nettorenterisikoen bliver så lille som mulig. Selskabets renterisikovillighed er derfor *lav*.
- **Valutarisiko:** Risikoen for markante udsving i valutakurser skal i relation til placering af selskabets midler være begrænset, og selskabets aktiver placeres derfor fortrinsvis i Euro og danske kroner. Selskabets valutarisikovillighed er *lav*.
- **Aktierisiko:** Risikoen for udsving i aktiekurser, som kan påvirke markedsværdien af selskabets investeringsaktiver. Aktierisiko vil kunne opstå fra placering af selskabets midler i aktier. Selskabets aktierisikovillighed er samlet set *lav*.
- **Kreditrisiko:** Risikoen for udsving i kreditspænd eller for at udstedere af selskabets investeringsaktiver ikke kan honorere deres forpligtelser som følge af konkurs, indtrådt frivillig likvidation mv., hvilket kan påvirke markedsværdien af selskabets investere-

ringsaktiver. Kreditrisiko vil kunne opstå fra placering af selskabets midler i kreditaktiver. Selskabets kreditrisikovillighed er samlet set *lav* til *mellem*.

- **Volatilitetsrisiko:** Risikoen for udsving i den implicitte volatilitet for finansielle aktiver (f.eks. renter eller valutaer). Denne risiko tolereres kun, hvis ikke-linær afdækning via optioner vurderes at være nødvendig for at sikre en effektiv afdækning af selskabets væsentlige finansielle risici. Risikoen rammesættes ikke yderligere idet formålet med eksponeringen er risikobegrænsende. Derudover tolereres volatilitetsrisiko også indirekte i begrænset omfang i forbindelse med investering i konverterbare realkreditobligationer.
- **Andre typer af markedsrisiko** (direkte eksponering mod f.eks. råvarer, ejendomme, kunst eller vin): Risikoen for udsving i kursen på andre typer af reale aktiver eller finansielle aktiver baseret på disse ønskes ikke. Selskabet kan dog være eksponeret indirekte til disse typer aktiver via udlån med pant i ejendomme mv.
- **Finansiell modpartsrisiko** (ikke-finansiell modpartsrisiko er dækket af anden politik): Modpartsrisiko vil hovedsagelig opstå igennem brug af afledte finansielle instrumenter på trods af, at det som udgangspunkt er nødvendigt enten at stille eller modtage sikkerhed for markedsværdien af de underliggende instrumenter. I det omfang at markedsværdien af sikkerhedsstillelsen og markedsværdien af de underliggende finansielle instrumenter afviger, efterlader dette en risiko for, at den givne modpart

ikke er i stand til at honorere differencen. Da denne difference er reguleret af et fast defineret aftalegrundlag (ISDA/CSA) vil risikoen forbundet hermed være begrænset, hvorfor selskabets modpartsrisikovillighed er *lav*.

- **Koncentrationsrisici:** Selskabet skal som udgangspunkt føre en diversificeret investeringsstrategi uden særlig afhængighed af enkelte investeringstyper eller investeringer. Enkelte større koncentrationer kan tillades af bestyrelsen, hvis kvaliteten af disse investeringer i øvrigt er høj.

Vurdering af markedsrisici

En del af Norli Pensions opgave er at forvalte selskabets investeringsaktiver. Disse investeringer sikrer kundernes fremtidige udbetalinger til pension eller skader. Enhver investering indebærer en risiko, som skal styres på daglig basis.

Markedsrisici i Norli Pension omfatter, jf. ovenstående tabel, renterisici, valutarisici, kreditspændrisici, volatilitetsrisici og koncentrationsrisici. Den væsentligste risiko er kreditspændrisici. Det vurderes, at der samlet set ved standardmodellen er afsat tilstrækkelig kapital til at tage højde for alle væsentligste risici på markedsrisikoområdet inden for de kommende 12 måneder.

Det vurderes på det grundlag, at der ikke er behov for at afsætte yderligere til at dække selskabets markedsrisici.

For den væsentligste markedsrisiko kreditspændrisiko gælder det, at der ved en kreditspændsudvidelse vil ske en reduktion af markedsværdien af selskabets portefølje af obligationer og øvrige lån.

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

Selskabet har valgt at have denne risiko af hensyn til de langsigtede økonomiske målsætninger.

Risikoreduktionsmetoder

I forhold til kreditspændsrisikoen er muligheden for at bruge et tillæg (volatilitetsjustering) til diskonteringen af hensættelserne en risikoreducerende metode, da tillægget modsvarer nogle af disse korte til mellem-lange bevægelser i kreditspændene.

Endelig har selskabet ansat erfarne medarbejdere inden for investering i kredit til vurdering, håndtering, overvågning og rapportering af kreditrisiko.

Selskabet vurderer løbende, om koncentrationsrisikoen kan reduceres uden at reducere aktivafkastet.

Stresstests

For at vurdere selskabets kapitalstyrke i forhold til eventuelle økonomisk ugunstige udviklinger i markedsrisici er der gennemført stresstest på udvalgte risici. Nedenfor gennemgås kort udførte stresstest på kreditspændsrisiko og renterisiko. Særligt for renterisiko er det vigtigt at sikre, at selskabets hedgingstrategi for renterisikoen er robust i et stresset scenario.

De følgende tre afsnit er en gennemgang af stresstestene for kreditspændsrisiko og renterisiko:

Stress af kreditspændsrisiko

Norli Pension har undersøgt, hvor meget ekstra kapital der kræves ved ændringer i kreditspændsrisikoen.

Det er Norli Pensions vurdering, at selskabet kan klare et fald i markedsværdien af kreditobligationer og udlån på over 40%. Ved et

sådant fald vil solvensdækningen før yderligere risikoreducerende tiltag falde til 125%. Konklusionen er derfor, at det kun er ekstreme kredithændelser, der kan bringe selskabets soliditet i fare.

Stress af renterisiko

Selskabet følger en dynamisk renteafdækningsstrategi. Aktiverne justeres således løbende til passivernes følsomhed over for udsving i renterne.

Rentestresstest foretages uden re-balance-ning af renteafdækningen. Selskabets kapitalstyrke er qua renteafdækningsstrategien så markant, at selskabet mindst kan klare renteændringer over +/-2 % uden at behøve at ændre på aktivsammensætningen.

Selskabets afdækningsstrategi følger den regulatoriske rentekurve. Denne er baseret på en EUR-swap kurve, hvorimod selskabets forpligtelser er i DKK. Dette introducerer en basisrisiko mellem den regulatoriske og økonomiske forpligtigelse. På grund af den danske fastkurspolitik over for EUR vurderer selskabet, at denne basisrisiko er begrænset.

Norli Pension vurderer på baggrund af renteafdækningsstrategien, at renterisikoen i selskabet ikke udgør en væsentlig risiko.

Andre væsentlige oplysninger om markedsrisiciene

Som det fremgik af den indledende tabel, er Norli Pension også eksponeret over for følgende yderligere markedsrisici:

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

Risiko-type	Beskrivelse
Renterisiko	Vedrører manglende samvariation i udsving i markedsværdien af selskabets aktiver og passiver som følge af udsving i renterne
Valutarisiko	Risikoen for markante udsving i valutakurser i forhold til den danske krone og euroen, der påvirker selskabets kapital-situation via fald i værdien af investeringsaktiverne
Volatilitetsrisiko	Risikoen for udsving i den implicite volatilitet for finansielle aktiver (f.eks. renter eller valutaer), der påvirker markedsværdien af selskabets afdækning.
Koncentrationsrisiko	Risikoen for tab som følge af den aggregerede eksponering mod samme modpart.

C.3 KREDITRISICI

Kreditrisici i form af kreditspændrisici er behandlet under markedrisici. Kreditrisici i dette afsnit omhandler derfor kreditrisiko i form af modpartsrisiko. Modpartsrisiko er risikoen for, at en af Norli Pensions forretningspartnere misligholder deres forpligtelser over for Norli Pension. Risikoen deles i hhv. Type-1 og Type-2 modpartsrisiko:

Den maksimale eksponering mod en finansiell modpart (banker/kreditinstitutter eller lignende modparter) er 5 % af de samlede aktiver. For de finansielle modparter er eksponeringen reduceret med markedsværdien af sikkerhedsstilling modtaget fra modparten. Eksponering mod AAA-ratede modparter må andrage indtil 25 % af de samlede aktiver. Selskabet overvåger disse eksponeringsgrænser dagligt.

For ikke-finansielle modparter som genforsikringsselskaber er eksponeringsgrænsen 5 % af selskabets basiskapital. Der foretages en månedsvis måling på, at eksponeringen mod enkelte genforsikringsmodparter ikke overskrider den grænse.

Vurdering af modpartsrisiko

De væsentligste modpartsrisici i Norli Pension er engagementer over for genforsikringsmodparter, der er en type-1 modpartsrisiko samt derivatmodparter.

Såfremt et engagement over for en genforsikringsmodpart bliver for stort, vil risikoen for deres insolvens kunne have betydning for selskabets solvenssituation. Denne risiko og betydning er dog med de nuværende genforsikringstilgodehavender og selskabets solvenssituation vurderet som meget lille.

Type-1 modpartsrisiko, herunder stress-tests

Type-1 modpartsrisiko består i Norli Pension af tilgodehavende på risikomitigerende kontrakter og kontante indeståender.

Norli Pension vurderer dels følsomhed over for modpartsrisiko ved bortfald af væsentligste risikoreducerende modpart samt nedgradering af alle øvrige modparter med to kredittrin. Som det ses af følsomhedstabellen øverst i kapitel C, er kapitalgrundlaget ikke væsentligt følsomt over for ændringen, men selskabets solvensdækning falder til cirka 150%, hvilket kan mitigeres ved restrukturering af selskabets modpartsrisiko.

Type 1 modpartsrisikoen overvåges som nævnt på daglig basis på nær for genforsikringsmodparter, der måles på månedlig basis. Hvis en modpart bliver nedvurderet kreditmæssigt, kan Norli Pension vælge at skifte den pågældende modpart ud med en modpart med bedre kreditkvalitet eller skifte til central clearing af rentederivater.

Type-2 modpartsrisiko, herunder stress-test

Type 2-modparter består af tilgodehavende hos andre forsikringselskaber, der ikke er genforsikring. Selskabet har ingen medregnet Type-2 modpartsrisiko

Risikoreduktionsmetoder

Som det fremgår ovenfor, er selskabets metoder til kontrol og risikoreduktion vedrørende modpartsrisici at udskifte modparter, hvis kreditværdighed bliver for lav.

Hvis der er behov for at reducere modpartsrisikoen af kontante indeståender, åbnes der for indskud i andre pengeinstitutter.

Andre væsentlige oplysninger om markedsrisiciene

Norli Pension er eksponeret over for modpartsrisici, når selskabet indgår aftaler om brug af afledte finansielle instrumenter. Modpartsrisikoen opstår, når værdien af sikkerhedsstillelse for værdien af de underliggende finansielle instrumenter afviger fra de faktiske markedsværdier. Dette efterlader en risiko for, at modparten ikke er i stand til at honorere forskellen. Da denne forskel er reguleret af et fast defineret aftalegrundlag (ISDA/CSA), vil risikoen forbundet hermed være begrænset.

C.4 LIKVIDITETSRISICI

Likviditetsrisici for Norli Pension er risikoen for, at de nødvendige midler til betaling af nuværende og fremtidige forpligtelser ikke kan fremskaffes, eller kun kan fremskaffes på u hensigtsmæssige markedsvilkår. Likviditetsrisiko opstår primært, hvis der er mismatch mellem, hvornår der kan komme udbetalin-

ger fra investeringerne i forhold til de tidspunkter, hvor der skal ske udbetalinger til kunderne.

Norli Pension er eksponeret mod likviditetsrisiko ved følgende forhold:

- a) Hvis likviditet bindes i aktiver, der ikke er omsættelige, f.eks. immaterielle og materielle anlægsaktiver.
- b) Hvis selskabet har negativ arbejdskapital som følge af forudbetalinger eller tilgodehavender.
- c) Når der afregnes arbejdsmarkedsbidrag til staten for hele kalenderåret primo september. Denne forudbetaling medfører, at Norli Pension har op til 4 måneders arbejdsmarkedsbidrag til gode hos kunderne.
- d) Hvis der ved afregning af fondshandler er valør-gap mellem købs- og salgstransaktioner.
- e) Når der som følge af store rentebevægelser skal stilles sikkerhed for derivatkontrakterne.

For at imødegå ovennævnte risici har selskabet sat rammer og procedurer op for at overvåge, og om nødvendigt håndtere, manglende likviditet i porteføljens aktiver.

Vurdering af likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen i Norli Pension er lav henset til, at forudsigeligheden af behovet for likviditet er høj, og at selskabets investeringer i stor udstrækning er placeret i aktiver, der kan handles med kort varsel.

Likviditetsrisici anses således ikke som en væsentlig risiko i Norli Pension.

Risikoreduktionsmetoder

Bestyrelsen i Norli Pension ønsker en lav likviditetsrisiko.

Den løbende dialog om likviditetsrisici sker på månedlige møder i Finansiell Risikostyrings Komité.

Rammer for driftslikviditeten er fastsat således, at selskabet til enhver tid kan betale/afregne sine forpligtelser. Overskudslikviditet skal overføres til investeringslikviditeten.

Der er i rammerne taget hensyn til usikkerheden på selskabets fremtidige betalinger. Præmieindbetalingerne er på et lavt niveau og med lav usikkerhed. Desuden er omkostningsniveauet relativt lavt og uden større udsving. Usikkerheden på udbetalinger til kunderne vurderes som lav.

Rammerne tager hensyn til et udvidet forretningsomfang.

Samlet beløb for den fremtidige forventede fortjeneste

Selskabets seneste opgørelse til solvensformål af nutidsværdien af fremtidig risikoforretning fratrukket værdien af eventuelle tab ud over afkast af egenkapitalens midler og resultat af forsikringsrisiko og omkostningsresultat viser at selskabets buffer ikke kan indeholde risikoforretning hvorfor der ikke pt. er en positiv værdi af forventet fremtidigt overskud. Den forventede risikoforretning omsættes i selskabets simulationsmodel til et cashflow og derefter til en kapitaliseret værdi benævnt "forventet fremtidigt overskud" (FFO).

Andre væsentlige oplysninger om likviditetsrisici

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om likviditetsrisici end dem, der er fremlagt i dette kapitel.

C.5 OPERATIONELLE RISICI

Operationelle risici i Norli Pension er risikoen for, at der sker uforudsete begivenheder, der påvirker selskabet negativt, eksempelvis svindel, IT-fejl, menneskelige fejl m.m.

Vurdering af operationel risiko

Norli Pension har stor fokus på operationelle risici og har derfor internt arbejdet målrettet på at mindske den operationelle risiko og styrke administrationen. Ligeledes har selskabet valgt outsourcingpartnere med et passende højt fokus på begrænsning af operationelle risici.

En væsentlig del af selskabets drift er outsourcet. Dermed hidrører selskabets operationelle risiko overvejende fra outsourcingpartnere – særligt til outsourcingpartneren

KAPITEL C - RISIKOPROFIL

Forca – og fra operationelle risici i samarbejdet imellem Norli Pension og outsourcing-partnerne. Selskabet er løbende i dialog med outsourcingpartnerne om, hvorledes de sikrer sig mod operationelle risici.

Den operationelle risiko afdækkes dels med kapital, dels ved fokus på integrerede forretningsgange, procedurer og kontroller.

Alle risici bliver bedømt på sandsynlighed og konsekvens. I beskrivelsen af konsekvens indgår et estimat af det potentielle/faktiske økonomiske, omdømmemæssige og/eller tidsmæssige tab ved hændelsens indtræden.

Direktionen drøfter vurderingen af både indtrufne hændelser – realisationer af den operationelle risiko – og forventede fremtidige operationelle risici med de risiko-ansvarlige på selskabets Risiko- og Compliance Komité-møder.

Indrapportering af de enkelte forretningsenheders vurdering af operationelle risici og den beløbsmæssige fastsættelse heraf baseres på indrapporterede utilsigtede hændelser. Denne procedure har i en længere periode været fast rutine. Det er vurderingen, at indrapporteringen i al væsentlighed giver en god beskrivelse af selskabets risici.

Selskabets har en kontinuitetsplan, der beskriver procedurer ved katastrofelignende situationer. Det vurderes ikke nødvendigt med kapitalafsættelse til disse situationer.

Det er Norli Pensions vurdering, at selskabet ikke har væsentlige operationelle risici henset til de opsatte forretningsgange og kontrolsystemer til minimering af disse.

Risikoreduktionsmetoder

Som beskrevet ovenfor har Norli Pension imødegået denne risiko ved alene at arbejde med dokumenterede kvalificerede outsourcingpartnerne, der har fokus på minimering af de operationelle risici via forretningsgange og kontroller på væsentlige processer.

Andre væsentlige oplysninger om operationel risiko

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om operationel risiko end dem, der er fremlagt i dette kapitel.

C.6 ANDRE VÆSENTLIGE RISICI

Væsentlige forretningsmæssige risici

Norli Pension er ligeledes eksponeret over for forretningsmæssige risici, der omfatter strategiske risici, omdømmerisici og andre risici relaterede til eksterne faktorer, herunder regulatoriske risici.

Strategiske risici er knyttet til arbejdet med at realisere selskabets strategi og overordnede mål. Norli Pension følger nøje udviklingen på de markeder, hvor selskabet har aktiviteter med henblik på at sikre, at produkter, priser og kundeservice er konkurrencedygtige. Norli Pension tilstræber en ordentlig behandling af kunderne samt åbenhed og gennemsigtighed i sin kommunikation, og de omdømmemæssige risici begrænses via en generel høj standard ved håndtering af operationelle risici. I praksis er fastsat procedurer og kontroller, som dækker de væsentlige aspekter af selskabets aktiviteter.

Herudover har selskabet sammensat bestyrelsen med henblik på at sikre de nødven-

dige kompetencer til at fastlægge og eksekvere den bedst mulige strategi for selskabet.

I forhold til de omdømmemæssige risici har ledelsen løbende proaktiv fokus på sager, som kan forårsage væsentlige omdømmerisici.

De regulatoriske risici har de seneste år været stigende i forbindelse med bl.a. indførelsen af solvensreglerne. De regulatoriske risici i denne forbindelse vurderes derfor overordnet set at være begrænsede på nuværende tidspunkt.

Personafhængighedsrisiko

Selskabet har ansat medarbejdere til at udføre nøgleroller i selskabet på baggrund af deres erfaring og viden, og som alle betragtes som vigtige for selskabets løbende drift. Personafhængighedsrisiko er selskabets risiko for at miste disse ansatte ved fratrædelse eller ved anden uforudset begivenhed (død, sygdom, uheld).

Selskabet har tegnet kontrakter med de ansatte med opsigelsesperioder, der giver god mulighed for selskabet at erstatte personen med en tilsvarende kompetent person til at udføre den relevante rolle.

Outsourcingrisiko

Givet selskabets betragtelige outsourcing, har selskabet særlig fokus på outsourcingrisici. En væsentlig risiko er knyttet til den potentielle situation for selskabet, hvor det er nødvendigt at finde en ny outsourcingpartner pga. f.eks. konkurs, kontraktudløb uden fornyelse eller ekstraordinær opsigelse af kontrakten.

Selskabet har gennem aftale med Forca sikret sig både i situationen, hvor selskabet vil

have behov for at skifte serviceleverandør med en kort og med en lang tidshorizont. Selskabet har samtidig udfærdiget en liste over alternative administratorer, som ville kunne overtage administrationen og sikre den fortsatte drift af selskabet.

Øvrige outsourcingrisici i form af risikoen for manglende leverancer eller manglende kvalitet i leverancerne mitigeres ved selskabets kontrol af outsourcingsleverandørernes leverancer, egenkontrol og revisionserklæringer.

C.7 ANDRE OPLYSNINGER

I forhold til Norli Pensions risikoprofil er der ikke andre væsentlige oplysninger end dem, der er fremlagt i dette kapitel.

Kapitel D - Værdiansættelse til solvensformål

I dette kapitel beskrives de overordnede principper for den anvendte værdiansættelsesmetode i opgørelser af aktiver og passiver, i henhold til kravene i solvensforordningen og de tilsvarende opgørelser i regnskaberne.

Selskabets aktiver og passiver værdiansættes i solvensbalancen, i overensstemmelse med reglerne i Solvens-II-reguleringen. I årsregnskabet opgøres balancen efter reglerne i årsregnskabsloven.

Udgangspunktet for reglerne til opgørelser i henhold til kravene i solvensforordningen og opgørelserne i regnskabet i Danmark er i ud-

gangspunktet baseret på samme opgørelsesmetode. Selskabet har tidligere modtaget et påbud om at opgøre hensættelserne ved brug af en simulationsmodel og overgang til denne metodik ved udgangen af 2023, har medført, at der er lidt større forskel på balancen opgjort efter lokale regnskabsstandarder og til solvensformål.

D.1 AKTIVER

Norli Pension Livsforsikring A/S' balance består i høj grad af likvide aktiver, for hvilke der eksisterer et aktivt marked. Værdiansættelsen af de ikke-noterede investeringer gennemgås i dette kapitel. Fordelingen af aktiverne er opgjort i bilag 1. Der er ingen væsentlige forskelle på solvensbalancen og den regnskabsmæssige balance. De få forskelle der er, fremgår af nedenstående tabel:

Værdiansættelsesmetode		
Aktivklasse	Solvens	Regnskab
Immaterielle aktiver	I solvensbalancen kan immaterielle aktiver ikke indregnes.	Kan bestå af udviklingsomkostninger vedrørende projekter. Posten nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Pt. udgør denne post 0.
Finansielle aktiver	Køb og salg indregnes til dagsværdi på handelsdatoen. Dagsværdien opgøres ud fra et hierarki, efter hvilken metode der er tilgængelig: (1) Noterede priser i et aktivt marked for samme instrument. Her anvendes senest observerede markedspris på balancedagen (2) Observerbare input baseret på noterede priser i et aktivt marked for lignende instrumenter eller værdiansættelsesmetoder baseret på observerbare input. (3) Ikke-observerbare input hvor værdiansættelsens input ikke er baseret på observerbare input, bl.a. unoterede aktier. Her anvendes generelt accepterede værdiansættelsesmetoder, som er udtryk for skøn af værdien, hvor risikofaktorer er inddraget i beregningen. Inkluderes	Identisk med solvensmetoden.

KAPITEL D - VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL

	som et aktiv på handelsdagen ved værdiansættelse til solvensformål.	
Derivater	Derivater måles til dagsværdi, hvis dagsværdien er positiv, indgår disse som aktiv. Ved negativ dagsværdi indgår derivatet som passiv under "anden gæld".	Identisk med solvensmetoden.
Indlån i kreditinstitutter	Klassificeres som 'Andre finansielle investeringsaktiver'. Dagsværdi sættes som udgangspunkt til kostpris. Opgøres ud fra handelsdato.	Identisk med solvensmetoden.
Tilgodehavender	Måles til skønnet dagsværdi og opdeles på genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser, samt tilgodehavender for forsikringstager m.fl..	Identisk med solvensmetoden.

Obligationer

Beholdningen af obligationer omfatter hovedsageligt danske realkreditobligationer og i mindre grad erhvervsobligationer. Til værdiansættelse af disse obligationer anvendes officielle kurser fra relevante børs, hvis disse er handlet den pågældende dag, og hvis ikke, bruges en teoretisk kurs. Ved værdiansættelse af en illikvid beholdning bruges en teoretisk kurs baseret indeholdende relevante risikopræmier.

Aktier

Selskabet har pt. ingen aktiebeholdning.

Finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter består hovedsageligt af renteswaps og renteswaptioner, som værdiansættes ved nutidsværdiberegning af forventede fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres, ud fra indhentede rentepunkter, interpolation mellem rentepunkter og valutakurser.

Valutatminer værdiansættes ud fra indhentede valutaterminstillæg og valutakurser.

D.2 FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSER

Norli Pensions forsikringsmæssige hensættelser kan klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Af tabellen fremgår endvidere, hvordan hensættelserne værdiansættes i forhold til opgørelse af solvenskrav, hvilke antagelser der er gjort og de forskelle, der er i forhold til regnskabet. Endelig er usikkerhederne ved opgørelserne beskrevet.

Som det fremgår af tabellen, opgøres de forsikringsmæssige hensættelser ikke identisk i regnskabet og ved opgørelse af solvenskravene.

KAPITEL D - VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL

Værdiansættelsesmetode				
Forretningsområde	Solvens	Antagelser	Andre antagelser i regnskab	Usikkerhed
Forsikringsmæssige hensættelser	Posten er værdien af pensionsydelse (garanterede ydelser) inkl. værdien af forventninger til fremtidig bonus. Hertil lægges en pris for, at antagelserne bag forventningerne ikke holder (Risikomargen). Endelig værdiansættes selskabets fortjenst del (FFO).	Der benyttes EIOPA-rentekurve med VA. Forventninger til levetider, hyppighed for invaliditet, omkostninger, sandsynligheder for omskrivning til fripolicy og genkøb mv. følger de tekniske grundlag. Risikomargen opgøres som den pris, en investor vil kræve for at overtage risikoen.	Visse af størrelserne er skønnede pba. af mere simple metoder for at undgå iterative processer i aflæggelsen af regnskabet. Pr. ultimo 2023 har dette resulteret i en forskel i risikomargin og FFO imellem regnskab og solvensbalancerne.	I forhold til fastsættelsen af forventninger til levetider, hyppighed for invaliditet, omkostninger, sandsynligheder for omskrivning til fripolicy og genkøb mv. er der forbundet de statistiske usikkerheder, der følger af at bruge historiske data til at forudsige fremtidige udviklinger.
Indtrufne, men ikke rapporterede skader samt rapporterede, men endnu ikke færdigbehandlede skader	Værdien svarer til værdien af hensættelsen fra året før justeret for en forventning til, hvor stor en andel af de forventede skader for året, der vil blive rapporteret med forsinkelse hhv. være længere tid under sagsbehandling.	Forventninger til andelen af skader, der bliver rapporteret med forsinkelse eller er længere tid under sagsbehandling	Der anvendes samme værdiansættelse som i solvensbalancen.	Ud over usikkerhederne knyttet til de kendte rettigheder, jf. overfor, er der usikkerhederne knyttet til omfanget af de indtrufne endnu ikke rapporterede skader

En vigtig forudsætning for opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser er den indregnede rentekurve. Den bliver fastsat af den europæiske tilsynsinstitution EIOPA. Udover selve rentekurven kan Finanstilsynet give tilladelse til at indregne et tillæg (volatilitetsjustering eller VA) til rentekurven. Tillægget, der ligeledes offentliggøres af EIOPA, afhænger af den aftalte valuta for ind- og udbetalingerne i forsikringsaftalerne.

Norli Pension har tidligere søgt om og fået tilladelse af Finanstilsynet til at benytte denne mulighed. Betydningen for selskabet er som følger:

Kapitalgrundlag (DKK tkr.) 31.12.2024	Med VA tillæg	Uden VA tillæg
Forsikringsmæssige hensættelser	1.817.330	1.837.935
Solvenskapitalkrav	101.947	102.267
Minimumskapitalkrav	45.876	46.020
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	190.974	170.369
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	190.974	170.369

D.3 ANDRE FORPLIGTELSE

Norli Pensions øvrige forpligtelser kan klassificeres, som det fremgår af nedenstående tabel. Af tabellen fremgår, hvordan disse værdiansættes til opgørelsen af solvenskravene og i regnskabet:

KAPITEL D - VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL

Værdiansættelsesmetode		
Forpligtelser	Solvens	Regnskab
Udskudte skatteforpligtelser	Fastlægges efter gældsmetoden som alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier.	Der anvendes samme værdiansættelse som efter solvensmetoden.
Gæld	Udgøres primært af derivater målt til en negativ dagsværdi. Andre gældsposter måles til kostpris.	Der anvendes samme værdiansættelse som efter solvensmetoden. Dog med den forskel, at gælden bliver inkluderet som et passiv på valørdagen.
Periodeafgrænsningsposter for forpligtelser	Svarer til posten i regnskabet eksklusiv skyldige renter i swap-aftaler. Består primært af forudbetalte præmier og skyldig rente vedrørende den supplerende kapital.	Består hovedsageligt af skyldige renter i swap-aftaler. Disse opgøres til dagsværdi som finansielle instrumenter og indregnes efter samme princip som disse, det vil sige fra risikoovertagelse på handelsdagen og ikke fra afregningsdato.

D.4 ALTERNATIVE VÆRDIANSÆTTELSESMETODER

Norli Pensions portefølje indeholder en mindre andel af aktiver, hvor der ikke findes aktive markeder og/eller markedspriser. Manglen på et aktivt marked nødvendiggør en alternativ værdiansættelsesmetode. Metoden gælder både ifm. aflæggelse af årsregnskab, ved de kvartalsvise indrapporteringer og i den daglige værdiansættelse. Den valgte metode gennemgås i dette afsnit.

For de berørte aktiver, primært ikke-noterede lån og obligationer, baseres værdien som udgangspunkt på porteføljeforvalterens værdiansættelse, hvis selskabet har vurderet, at de overordnede principper for denne er retvisende. Værdien sammenholdes med rapportering og generelle markedsforhold, hvor det vurderes om ændring af markedsværdi er relevant for et givent lån. Derudover beregner selskabet en approksimation til markedsværdien (en "markedsproxy") baseret på udviklingen i likvide markedsindeks for en tilsvarende investering i perioden efter den seneste prisfastsættelse. De likvide mar-

kedsindeks der finder anvendelse, afhænger bl.a. af kreditvurdering af den enkelte investering. På nuværende tidspunkt anvendes "iTraxx Crossover 5års CDS index" til investeringer der vurderes som High Yield-investeringer, "iTraxx Main 5-års CDS index" til investeringer der vurderes at være Investment Grade, "CMBX 11" til investeringer med pant i fast ejendom og "iBoxx Eur Infrastructure" til investeringer med pant i infrastruktur. De likvide indeks bliver justeret med forskelle i genindvindingsgrad ("recovery rate"), såfremt der er forskelle mellem de specifikke investeringer og antagelserne i de likvide markedsindeks. Værdiansættelsen vil blive ændret, såfremt markedsproxyen er mere end 2% fra den senest modtagne.

Selskabets alternative investeringer er senest i 2022 blevet gennemgået af KPMG for vurdering af, om forvalternes værdiansættelsespolitikker er i overensstemmelse med selskabets politik for værdiansættelse.

Beslutninger om indstilling til direktionen om værdiansættelser af ikke-noterede aktiver, foretages på selskabets værdiansættelses- og kreditkomité, som er en integreret del af selskabets risikostyringssystem. På denne ko-

KAPITEL D - VÆRDIANSÆTTELSE TIL SOLVENSFORMÅL

mité foretages løbende gennemgang af alternative værdiansættelser, hvormed erfaringer bygges op og bruges til den løbende overvågning. Selskabets risikostyringssystem er beskrevet i afsnit B3.

D.5 ANDRE OPLYSNINGER

Hvad angår værdiansættelse gives herunder, på baggrund af forsikrings- og pensionsbranchens ønske om øget oplysningsgrad, supplerende information omhandlende Norli Pension Livsforsikring A/S' procedurer angående følgende punkter:

1. Frekvens
2. Væsentlighed og proportionalitet
3. Konsistens
4. Efterprøvning

De overordnede principper for værdiansættelse af illikvide investeringer fastlægges i den bestyrelsesgodkendte politik for området. Politikken er herefter af direktionen udmøntet i forretningsgange.

Forretningsgangene dikterer, at værdiansættelsen til hver en tid, skal være korrekt. Dette betyder, at værdiansættelsen vurderes månedligt, med mindre udvikling i markedsforhold eller de specifikke investeringer tilsiger en hyppigere vurdering. Frekvensen af løbende værdiansættelse bygger på modtagelsen af NAV-opdateringer fra forvalteren. Der modtages som minimum månedlig rapportering fra de enkelte forvaltere.

Angående **væsentlighed og proportionalitet** anvendes det generelle princip, at investeringerne opgøres til dagsværdi. Dette kontrolleres med minimum samme frekvens som der foretages udbetalinger fra kunders depot. Derudover arbejder selskabet med en tolerance for beregningsusikkerhed, på 2%.

Denne beregningsusikkerhed tager udgangspunkt i likvide markedsindeks, som indikation på om værdien af en investering er væsentligt ændret. Denne beregningsusikkerhed gælder både for opadgående og nedadgående justeringer af investeringer. Selskabet styrer dermed væsentlighed og proportionalitet ved hjælp af lav tolerance for beregningsusikkerhed og lav samlet andel af alternative investeringer.

Angående **konsistens** er de overordnede principper forankret i selskabets politik for kreditrisiko, som fastsætter metoden for værdiansættelse. Denne politik vedtages årligt af bestyrelsen. Politikken uddelegerer administrationen af værdiansættelsen til direktionen i form af en forretningsgang for værdiansættelse af ikke noterede aktiver. Forankringen af værdiansættelsen i bestyrelsens politik, sikrer dermed konsistens over tid.

Angående **efterprøvning** har selskabet etableret en forretningsgang angående værdiansættelse af ikke-noterede aktiver, som beskriver hvorledes efterprøvning af de alternative investeringer foretages. Efterprøvningen består dels i gennemgang af den modtagne rapportering, med henblik på at identificere eventuelle nødlidende aktiver og generel information om aktivernes afkast- og risikoforhold. Derudover består efterprøvningen i en vurdering af udvikling i de relevante benchmarks for de enkelte investeringer, med henblik på at sikre at investeringernes værdi ikke er væsentligt ændret siden modtagelse af den aktuelle balanceværdi. Efterprøvningen dokumenteres og opsamles i selskabets Værdiansættelses- og Kreditkomité.

Kapitel E - Kapitalforvaltning

I dette kapitel beskrives kravene til Norli Pensions kapitalgrundlag samt kapitalgrundlagets forskellige delelementer.

Kravene følger de europæiske standarder herfor.

Norli Liv og Pension indgår i Norli koncernen der har vedtaget Politik for kapitalstruktur, der er fælles for forsikringselskaberne og forsikringsholdingselskabet i koncernen. Politiken fastlægger det ønskede kapitalgrundlag herunder fordeling på forskellige kapital-elementer (tier-1, tier-2 og tier-3). Politiken arbejder med en planlægningsperiode på 5 år. Politiken er blevet opdateret i rapporteringsperioden og det er tydeliggjort at koncernen pt. kun benytter tier-1 kapital samt lejlighedsvis tier-3 i form af skatteaktiver.

E.1 KAPITALGRUNDLAG

Selskabet har i risikostrategien besluttet at anvende to interne solvensdækningsgrænser. Solvensdækningsgrænserne er fastsat på baggrund af bestyrelsens fastsatte risikotolerance og grænserne efterprøves i selskabets risikovurderingsproces med relevante og væsentlige stresstests og følsomhedsanalyser.

Grænserne fastsættes som:

Soft Limit:

Selskabet skal til hver en tid have en absolut solvensoverdækning på 90 MDKK opgjort uden VA. Såfremt denne grænse brydes, informeres bestyrelsen øjeblikkeligt.

Hard Limit:

Selskabet skal have en absolut solvensoverdækning på 70 MDKK opgjort uden VA. Såfremt denne grænse brydes, informeres bestyrelsen øjeblikkeligt ligesom selskabets direktion indenfor gældende rammer straks iværksætter tiltag til reduktion af risikoen. Der indkaldes herudover til bestyrelsesmøde.

Overvågning af kapitalgrundlaget

Selskabet overvåger månedligt status på kapital-situationen, herunder udvikling i basiskapital, kapitalkrav og overdækning. Rapporteringen drøftes af selskabets direktion, CRO, ansvarshavende aktuar og investeringsansvarlig.

Selskabets bestyrelse modtager en løbende opdatering på kapital-situationen, ligesom det indgår i den finansielle månedsrapport for selskabet.

Risikostyring foretager månedlig overvågning af kapital-situationen via beregning af estimerede nøgletal for kapital-situationen i selskabet. Disse nøgletal diskuteres på det månedlige møde i Finansiell Risikostyrings Komité (FRK) med deltagelse af direktionen, investeringsansvarlig, CRO samt den ansvarshavende aktuar. Såfremt de estimerede nøgletal viser brud på Soft Limit, skal CRO straks indkalde til ekstraordinært møde i FRK.

Hvis overdækningen falder under Soft Limit, skal bestyrelsen orienteres med det samme. Direktionen sikrer, at der udarbejdes en plan for at genskabe overdækningen. Bestyrelsen skal orienteres ved førstkommande bestyrelsesrapportering om planen. Det er ikke et krav, at kapital-situationen forbedres øjeblikkeligt, men planen skal sikre, at kapital-situationen overholder selskabets soft limit inden for maksimalt to måneder.

KAPITEL E - KAPITALFORVALTNING

Såfremt overdækningen falder under Hard Limit, skal bestyrelsen straks orienteres. Direktionen skal sikre, at der udarbejdes en plan, som sikrer, at kapital situationen forbedres hurtigst muligt. Bestyrelsen skal modtage status ugentligt. For nærmere gennemgang henvises til selskabets forretningsgang for overvågning af finansielle risici.

Kapitalgrundlag (DKK tkr.) pr. 31.12.2024

Egenkapital	177.020
Forskelle i værdiansættelse mellem regnskab og Solvens II	13.954
Foreslået udbytte	0
Kapitalgrundlag i alt	190.974
Tier 1	190.974
Tier 2	0
Tier 3	0
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav	190.974
Anerkendt kapitalgrundlag til dækning af minimumskapitalkrav	190.947

E.2 SOLVENSKAPITALKRAV OG MINIMUMSKAPITALKRAV

Norli Pensions solvenskrav er som følger:

Kapitalkrav (DKK tkr.) pr. 31.12.2024

Solvenskrav	101.947
Dækningsgrad	187%
Minimumsolvenskrav	45.876

I nedenstående tabel er opgørelsen af solvenskravene opdelt på de moduler, der indgår i den europæiske standardmodel:

Kapitalkrav (DKK tkr.) pr. 31.12.2024

Markedsrisiko	67.700
Modpartsrisiko	18.296
Livsforsikringsrisiko	40.479
Helbredsforikringsrisiko	62
Diversifikation	-32.090
Primært solvenskapitalkrav	94.447
Operationel risiko	8.076
Justering for tabsabsorberende evne af de forsikringsmæssige hensættelser	-576
Justering for tabsabsorberende evne af de udskudte skatter	0
Solvenskapitalkrav	101.947

I henhold til de europæiske standarder er der visse muligheder for at benytte forenkede beregningsmetoder. I Norli Pension benyttes muligheden for at foretage forenkede beregninger ved opgørelse af Risikomargin

Norli Pension anvender ikke selskabsspecifikke parametre.

Minimumsolvenskravene er opgjort som følger:

KAPITEL E - KAPITALFORVALTNING

Minimumsolvenskrav (t.DKK) pr. 31.12.2024

Lineært minimumsolvenskrav	66.545
Solvenskrav	101.947
Minimumsolvenskravet i alt	45.876

Indgående elementer i opgørelsen af det lineære minimumsolvenskrav

Garanterede ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele

Fremtidige diskretionære ydelser vedr. livsforsikring med gevinstandele

Ydelser uden ret til bonus

Risikosum

Parametre	Element
3,7%	1.780.770
-5,2%	955
2,1%	11.725
0,07%	630.471

Selskabet har udloddet et udbytte på 75 MDKK i rapporteringsperioden.

E.3 ANVENDELSE AF DELMODULET FOR LØBETIDSBASEREDE AKTIERISICI TIL BEREGNING AF SOLVENSKAPITALKRAV

Muligheden for at omregne aktierisici til en obligationslignende afkast og risikoprofil, der matcher pensionsforpligtelserne anvendes ikke af Norli Pension.

E.4 FORSKELLE MELLEM STANDARDFORMLEN OG EN INTERN MODEL

Norli Pension bruger standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet. Der er således ingen forskelle.

E.5 MANGLENDE OVERHOLDELSE AF MINIMUMSKAPITALKRAVET OG MANGLENDE OVERHOLDELSE AF SOLVENSKAPITALKRAVET

Norli Pension har ikke overtrådt sit solvenskrav eller minimale solvenskrav i rapporteringsperioden.

E.6 ANDRE VÆSENTLIGE OPLYSNINGER OM FORSIKRINGS- ELLER GENFORSIKRINGSSKABETS KAPITALFORVALTNING.

Der er ikke andre væsentlige oplysninger om Norli Pensions kapitalforvaltning end dem, der fremgår af de foregående afsnit.

Bilag 1 - Offentliggørelse af oplysninger

Norli Pension skal sammen med denne rapport offentliggøre visse af de skemaer, der indsendes til Finanstilsynet vedrørende selskabets risici. I nedenstående skema er et overblik over disse. Skemaerne fremgår af de efterfølgende sider:

QRT-skabeloner for SFCR (Individuelle selskaber)	
Skema	Giver information omkring:
s.02.01.02	Balance sheet information
s.05.01.02	Premiums, claims and expenses
s.12.01.02	Technical provisions relating to life insurance and health insurance
s.19.01.21	Non-life Insurance Claims Information
s.22.01.21	Impact of the long-term guarantee and transitional measures
s.23.01.01	Own funds, including basic own funds and ancillary own funds
s.25.01.21	Solvency Capital Requirement calculated <i>using the standard formula</i>
s.28.02.01	Minimum Capital Requirement - Both life and non-life insurance activity

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.02.01.02 Balance sheet

	t.DKK	C0010
Assets		
Intangible assets	R0030	0
Deferred tax assets	R0040	0
Pension benefit surplus	R0050	0
Property, plant & equipment held for own use	R0060	0
Investments (other than assets held for index- and unit-linked)	R0070	1.814.195
Property (other than for own use)	R0080	0
Participations and related undertakings	R0090	9
Equities	R0100	0
Equities - listed	R0110	0
Equities - unlisted	R0120	0
Bonds	R0130	72.917
Government Bonds	R0140	0
Corporate Bonds	R0150	72.917
Structured notes	R0160	0
Collateralised securities	R0170	0
Collective Investments Undertakings	R0180	1.668.478
Derivatives	R0190	72.779
Deposits other than cash equivalents	R0200	0
Other investments	R0210	12
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	0
Loans and mortgages	R0230	0
Loans on policies	R0240	0
Loans and mortgages to individuals	R0250	0
Other loans and mortgages	R0260	0
Reinsurance recoverables from:	R0270	1.018
Non-life and health similar to non-life	R0280	0
Non-life excluding health	R0290	0
Health similar to non-life	R0300	0
Life and health similar to life, excluding health, index- and unit-linked	R0310	1.018
Health similar to life	R0320	0
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	1.018
Life index-linked and unit-linked	R0340	0
Deposits to cedants	R0350	0
Insurance and intermediaries receivables	R0360	16
Reinsurance receivables	R0370	0
Receivables (trade, not insurance)	R0380	737
Own shares (held directly)	R0390	0
Amounts due in respect of own fund items or other not yet paid in	R0400	0
Cash and cash equivalents	R0410	294.466
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	134.958
Total assets	R0500	2.245.390

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

	t.DKK	C0010
Liabilities		
Technical provisions – non-life	R0510	140
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520	0
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0
Best Estimate	R0540	0
Risk margin	R0550	0
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	140
Technical provisions calculated as a whole	R0570	0
Best Estimate	R0580	112
Risk margin	R0590	28
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	1.817.189
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	0
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0
Best Estimate	R0630	0
Risk margin	R0640	0
Technical provisions – life (excluding health and index- and unit-linked)	R0650	1.817.189
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0
Best Estimate	R0670	1.793.450
Risk margin	R0680	23.739
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	0
Technical provisions calculated as a whole	R0700	0
Best Estimate	R0710	0
Risk margin	R0720	0
Other technical provisions	R0730	
Contingent liabilities	R0740	0
Provisions other than technical provisions	R0750	0
Pension benefit obligations	R0760	0
Deposits from reinsurers	R0770	0
Deferred tax liabilities	R0780	0
Derivatives	R0790	208.556
Debts owed to credit institutions	R0800	0
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0
Insurance & intermediaries payables	R0820	181
Reinsurance payables	R0830	0
Payables (trade, not insurance)	R0840	674
Subordinated liabilities	R0850	0
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	0
Subordinated liabilities in BOF	R0870	0
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	27.675
Total liabilities	R0900	2.054.416
Excess of assets over liabilities	R1000	190.974

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.05.01.02 Premiums, claims and expenses by line of business

t.DKK		Non-life insurance	Total
		Medical expense insurance	Total
		C0010	C0200
Premiums written			
Gross - Direct Business	R0110		
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130		
Reinsurers' share	R0140		
Net	R0200		
Premiums earned			
Gross - Direct Business	R0210	285	285
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	0	0
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230		
Reinsurers' share	R0240	0	0
Net	R0300	285	285
Claims incurred			
Gross - Direct Business	R0310	443	443
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	0	0
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330		
Reinsurers' share	R0340	0	0
Net	R0400	443	443
Changes in other technical provisions			
Gross - Direct Business	R0410		
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420		
Gross - Non- proportional reinsurance accepted	R0430		
Reinsurers' share	R0440		
Net	R0500		
Expenses incurred	R0550	198	198
Other expenses	R1200		0
Total expenses	R1300		198

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

t.DKK		Life insurance obligations		Total
		Health insurance	Insurance with profit participation	
		C0210	C0220	C0300
Premiums written				
Gross	R1410		12.414	12.414
Reinsurers' share	R1420		1.188	1.188
Net	R1500		11.226	11.226
Premiums earned				
Gross	R1510		0	0
Reinsurers' share	R1520		0	0
Net	R1600		0	0
Claims incurred				
Gross	R1610		235.581	235.581
Reinsurers' share	R1620		-6.941	-6.941
Net	R1700		242.522	242.522
Changes in other technical provisions				
Gross	R1710			
Reinsurers' share	R1720			
Net	R1800			
Expenses incurred	R1900		29.032	29.032
Other expenses	R2500			0
Total expenses	R2600			29.032

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.12.01.02 Life and Health SLT Technical Provisions

t.DKK

	Insurance with profit participation	Other life insurance		Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	Total (Health similar to life insurance)
			Contracts with options or guarantees		
	C0020	C0060	C0080	C0150	C0210
Technical provisions calculated as a whole	R0010				
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses	R0020				
Technical provisions calculated as a sum of BE and RM					
Best Estimate					
Gross Best Estimate	R0030	1.781.725	11.725	1.793.450	0
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after adjustment	R0080	1.018	0	1.018	0
Best estimate minus recoverables - total	R0090	1.780.707	11.725	1.792.432	0
Risk Margin	R0100	22.856	884	23.739	0
Technical provisions – total	R0200	1.804.581	12.609	1.817.189	0

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.19.01.21 Non-life Insurance Claims Information

t.DKK Gross Claims Paid (non-cumulative)
(absolute amount)

Year	Development year											In Current year	Sum of years (cumulative)		
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +			C0170	C0180
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110				
Prior	R0100												R0100	0	0
N-9	R0160												R0160	0	0
N-8	R0170												R0170	0	0
N-7	R0180												R0180	0	0
N-6	R0190	422	0	0	0	0	0						R0190	0	422
N-5	R0200	657	243	0	0	0	0						R0200	0	900
N-4	R0210	700	0	0	0	0							R0210	0	700
N-3	R0220	153	0	0	0								R0220	0	153
N-2	R0230	122	0	0									R0230	0	122
N-1	R0240	132	0										R0240	0	132
N	R0250	443											R0250	443	443
	Total												R0260	443	2.873

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

t.DKK Gross undiscounted Best Estimate Claims Provisions (absolute amount)

	Year	Development year										Year end (discounted data) C0360			
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +		
Prior	R0100													R0100	0
N-9	R0160													R0160	0
N-8	R0170													R0170	0
N-7	R0180													R0180	0
N-6	R0190	136	0	0	0	0	0	0						R0190	0
N-5	R0200	140	0	0	0	0	0							R0200	0
N-4	R0210	131	0	0	0	0								R0210	0
N-3	R0220	125	0	0	0									R0220	0
N-2	R0230	122	0	0										R0230	0
N-1	R0240	117	0											R0240	0
N	R0250	112												R0250	112
Total	R0260													R0260	112

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.22.01.21 Impact of long term guarantees and transitional measures

t.DKK		Amount with LTG measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	1.817.330	0	0	20.605	0
Basic own funds	R0020	190.974	0	0	-20.605	0
Eligible own funds to meet SCR	R0050	190.974	0	0	-20.605	0
SCR	R0090	101.947	0	0	320	0
Eligible own funds to meet MCR	R0100	190.974	0	0	-20.605	0
Minimum Capital Requirement	R0110	45.876	0	0	144	0

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

t.DKK

Total ancillary own funds

Available and eligible own funds

Total available own funds to meet the SCR

Total available own funds to meet the MCR

Total eligible own funds to meet the SCR

Total eligible own funds to meet the MCR

SCR

MCR

Ratio of Eligible own funds to SCR

Ratio of Eligible own funds to MCR

	Total	Tier 1 - unre- stricted	Tier 3
	C0010	C0020	C0050
R0400	0		0
R0500	190.974	190.974	0
R0510	190.974	190.974	
R0540	190.974	190.974	0
R0550	190.974	190.974	
R0580	101.947		
R0600	45.876		
R0620	187%		
R0640	416%		

Reconciliation reserve

Excess of assets over liabilities

Own shares (held directly and indirectly)

Foreseeable dividends, distributions and charges

Other basic own fund items

Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds

Reconciliation reserve

Expected profits

Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business

Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business

Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)

	C0060	
R0700	190.974	
R0710	0	
R0720	0	
R0730	10.000	
R0740	0	
R0760	180.974	
R0770		
R0780	0	
R0790		

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.25.01.21 Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

t.DKK

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0100
Market risk	R0010 67.700		
Counterparty default risk	R0020 18.296		
Life underwriting risk	R0030 40.479	None	
Health underwriting risk	R0040 62	None	
Non-life underwriting risk	R0050 0	None	
Diversification	R0060 -32.090		
Intangible asset risk	R0070 0		
Basic Solvency Capital Requirement	R0100 94.447		

Calculation of Solvency Capital Requirement

	C0100
Operational risk	R0130 8.076
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140 -576
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150 0
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200 101.947
Capital add-on already set	R0210 0
Solvency capital requirement	R0220 101.947
Other information on SCR	
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400 0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for remaining part	R0410 0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420 0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for matching adjustment portfolios	R0430 0
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440 0

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

S.28.02.01 Minimum Capital Requirement - Both life and non-life insurance activity

t.DKK

	Non-life activities		Life activities	
	MCR _(NL,NL) Result		MCR _(NL,L) Result	
	C0010		C0020	
Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations	R0010	0		19

	Non-life activities		Life activities	
	MCR _(L,NL) Result		MCR _(L,L) Result	
	C0070		C0080	
Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations	R0200	0		65.526

Overall MCR calculation		C0130
Linear MCR	R0300	66.545
SCR	R0310	101.947
MCR cap	R0320	45.876
MCR floor	R0330	25.487
Combined MCR	R0340	45.876
Absolute floor of the MCR	R0350	27.528

MCR	R0400	45.876
------------	--------------	--------

	Non-life activities		Life activities	
	C0140		C0150	
Notional linear MCR	R0500	0		66.545
Notional SCR excluding add-on (annual or latest calculation)	R0510	0		101.947
Notional MCR cap	R0520	0		45.876
Notional MCR floor	R0530	0		25.487
Notional Combined MCR	R0540	0		45.876
Absolute floor of the notional MCR	R0550	0		27.528
Notional MCR	R0560	0		45.876

BILAG 1 - OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

t.DKK

Medical expenses and proportional reinsurance
 Income protection insurance and proportional reinsurance
 Workers' compensation insurance and proportional reinsurance
 Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance
 Other motor insurance and proportional reinsurance
 Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance
 Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance
 General liability insurance and proportional reinsurance
 Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance
 Legal expenses insurance and proportional reinsurance
 Assistance and proportional reinsurance
 Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance
 Non-proportional health reinsurance
 Non-proportional casualty reinsurance
 Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance
 Non-proportional property reinsurance

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

Obligations with profit participation - guaranteed benefits
 Obligations with profit participation - future discretionary benefits
 Index-linked and unit-linked obligations
 Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations
 Total capital at risk for all life (re)insurance obligations

Non-life activities

Life activities

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions

Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions

Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months

	C0030	C0040	C0050	C0060
R0020			112	285
R0030				
R0040				
R0050				
R0060				
R0070				
R0080				
R0090				
R0100				
R0110				
R0120				
R0130				
R0140				
R0150				
R0160				
R0170				

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions

Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions

Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk

	C0090	C0100	C0110	C0120
R0210			1.780.770	
R0220			955	
R0230			0	
R0240			11.725	
R0250				630.471

KONTAKTINFORMATION

Kontaktinformation

Norli Pension Livsforsikring A/S

Midtermolen 1

DK-2100 København Ø

Tel: 70121224

Email: norlipension@norlipension.dk

CVR 29637873

www.norlipension.dk

NORLI