

## Markedsudvikling 2005 for skadesforsikringsselskaber

### Konklusioner:

- Stigning i årets resultat på 21,4 %.
- Årets forsikringstekniske resultat samt investeringsafkast er det højeste i den seneste 5-års periode.
- Stigning i bruttoerstatningsprocenten på 5,6 %.
- Stigning i egenkapitalforrentningen på 2,5 %.
- De 5 største skadesforsikringskoncerner tegner sig for knap 67 % af bruttopræmierne
- Ultimo 2005 var 1 selskab i rødt lys og ingen selskaber i gult lys.

Se appendiks 1 for generelle bemærkninger om analyseartiklens indhold, herunder om datagrundlaget og ændringer heri som følge af nye regnskabsregler pr. 1. januar 2005.

### 1. Årsregnskaber

**Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer 2001-2005 (mia. kr.)**

Mia.kr.	Vækst p.a.						
	2001	2002	2003	2004	2005	2001-2005	2004-2005
<b>Resultatposter</b>							
Bruttopræmier	31,5	35,0	38,2	40,9	43,1	8,1	5,2
Afgivne genforsikringspræmier	-4,1	-4,9	-4,8	-4,3	-4,3	0,9	-1,9
Præmieindtægter f.e.r.	27,0	28,7	32,7	36,1	37,9	8,9	5,0
Erstatningsudgifter f.e.r.	21,3	23,8	24,4	26,4	28,3	7,3	7,1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	6,7	6,9	7,3	7,5	6,6	-0,5	-11,9
Forsikringsteknisk resultat	0,0	-0,9	1,1	2,4	3,2		31,7
Investeringsafkast	1,2	1,5	6,3	6,0	8,6	64,0	42,7
Årets resultat efter skat	0,5	0,1	6,1	6,8	8,2	97,8	21,4
<b>Balanceposter</b>							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	41,5	45,4	49,1	53,8	63,3	11,1	17,6
Egenkapital	38,2	37,3	45,4	45,7	54,7	9,4	19,8
Aktiver i alt	89,5	93,2	105,6	114,2	128,7	9,5	12,7

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Reassuranceselskaber er ikke medregnet i regnskabstallene.

Anm.: f.e.r. betyder "for egen regning", dvs. efter fradrag af reinsuranceandel, der afdækker en del af den forsikringsmæssige risiko.

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de institutter, der var på markedet i de enkelte år i 5-årsperioden. Nye regnskabsregler trådte i kraft 1. januar 2005, hvilket betyder, at tallene for 2005 ikke alle er direkte sammenlignelige, jf. appendiks 1. Foruden nye indregnings- og målingsprincipper, har de nye regnskabsregler også medført ændringer i den anvendte terminologi. Dette er håndteret på den måde, at tabellens udvalgte poster fra resultatopgørelse og balance er navngivet i overensstemmelse med de nye regnskabsregler. For 2001-2004 er "investeringsresultat" opført under "investeringsafkast" og "forsikringsmæssige hensættelser" opført under "hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter".

Årets resultat efter skat for de direkte skadesforsikringsselskaber under ét blev et overskud på 8,2 mia. kr. i 2005. Det er en stigning på 1,4 mia. kr. i forhold til 2004 svarende til en vækst på 21 %. Væksten i overskuddet i 2005 er dermed ca. dobbelt så stor sammenlignet med væksten i 2004.

Væksten er sket både på forsikringsforretningen samt på investeringsforretningen. Det forsikringstekniske resultat steg med næsten 32 % til 3,2 mia. kr. mens investeringsafkastet steg med knap 43 % til 8,6 mia. kr.

Årsagen til at det forsikringstekniske resultat steg på trods af, at erstatningsudgifterne steg mere end præmieindtægterne, er at de forsikringsmæssige driftsomkostninger faldt med næsten 12 % til 6,6 mia. kr. - de laveste forsikringsmæssige driftsomkostninger i den seneste 5-års periode.

Skadesforsikringsselskabernes samlede egenkapital steg det forgangne år med næsten 20 % til knap 55 mia. kr. Væksten i egenkapitalen var dermed mere end dobbelt så stor sammenlignet med den gennemsnitlige årlige vækst i perioden 2001 til 2005.

I 2005 fortsatte andelen af modtagende præmier, som afgives til genforsikringsselskaber, med at falde, så de afgivende genforsikringspræmier nu udgør mindre end 10 % af de samlede bruttopræmier.

## 2. Nøgletal

Tabel 2 indeholder nøgletallene for den seneste 5-års periode. I 2005 havde de direkte tegnede skadeforsikringsselskaber samlet set den næsthøjeste bruttoerstatningsprocent i den seneste 5-års periode. Selskabernes bruttoomkostningsprocent var derimod den laveste i de seneste regnskabsår sammenlignet med de seneste 5 år.

**Tabel 2: Nøgletal 2001-2005, vægtede gennemsnit**

	2001	2002	2003	2004	2005
Bruttoerstatningsprocent	78,8	80,3	71,2	74,5	80,1
Bruttoomkostningsprocent	23,5	22,8	21,7	17,5	17,3
Combined ratio	100,9	106,1	97,2	94,1	91,6
Operating ratio	99,6	102,7	95,1	92,8	91,3
Relativt afløbsresultat	3,5	7,8	1,7	4,9	0,3
Egenkapitalforrentning i procent	5,6	0,9	14,2	14,6	17,1
Solvensdækning	3,4	3,7	4,2	3,9	4,7

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Reassuranceselskaber er ikke medregnet

Anm.: Nøgletallene er beregnet som vægtede gennemsnit, som de enkelte selskaber har indberettet til Finanstilsynet. Beregningerne er for hele 5-års-perioden baseret på de selskaber, der var på markedet i 2005 – i modsætning til regnskabstallene, jf. anmærkning til tabel 1. Vægtene afspejler det enkelte selskabs tyngde inden for de pågældende nøgletal.

I de efterfølgende afsnit fokuseres der på udviklingen i selskabernes combined ratio, egenkapitalforrentning samt solvensdækning.

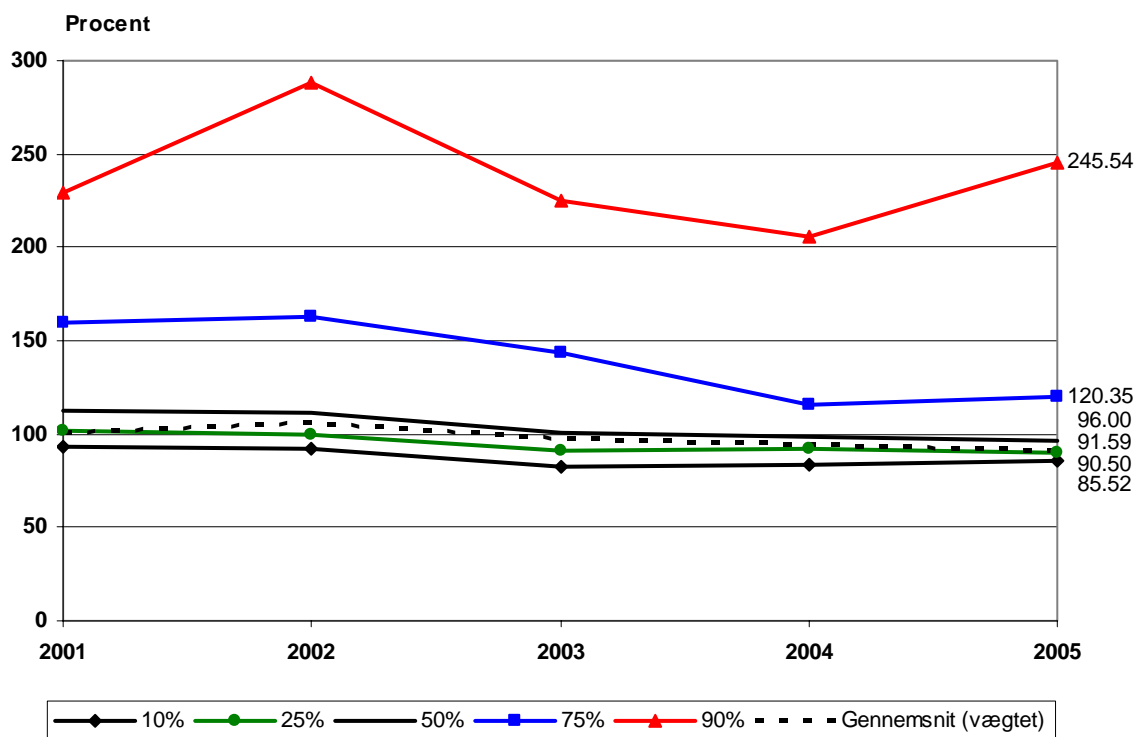
## 2.1. Combined ratio

Samlet set havde de direkte tegnede skadesforsikringsselskaber et combined ratio på knap 92 % i 2005. Det vil sige, at selskaberne har udgifter til erstatninger og administration på 92 øre pr. præmiekrone. I forhold til 2004 er det et fald på ca. 2 %. Resultatet er dermed laveste i den seneste 5-års periode.

Et combined ratio på 100 % betyder, at præmieindtægterne præcis dækker udgifterne til erstatninger og administration. En combined ratio over 100 % er imidlertid ikke lig med, at selskaberne taber penge på forsikringsdriften. En anden indtægtskilde for skadesforsikringsselskaber er det investeringsafkast som opstår ved, at præmierne betales forud og erstatningerne bagud. En indtægt, der dog i de seneste år har været presset af den lave rente.

Det samlede combined ratio for selskaberne under ét dækker over stor spredning, jf. figur 1.

**Figur 1: Combined ratio – fraktiler og vægtet gennemsnit 2001-2005**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Fraktilerne er beregnet på grundlag af de nøgletal, som de enkelte selskaber har indberettet til Finanstilsynet. Beregningerne er for hele 5-års-perioden baseret på de selskaber, der var på markedet i 2005. Det vægtede gennemsnit er indtegnet på grundlag af de i tabel 2 anførte nøgletal for 5-års-perioden.

I appendiks 2 er der kortfattet information om fraktiler og fraktilberegningen.

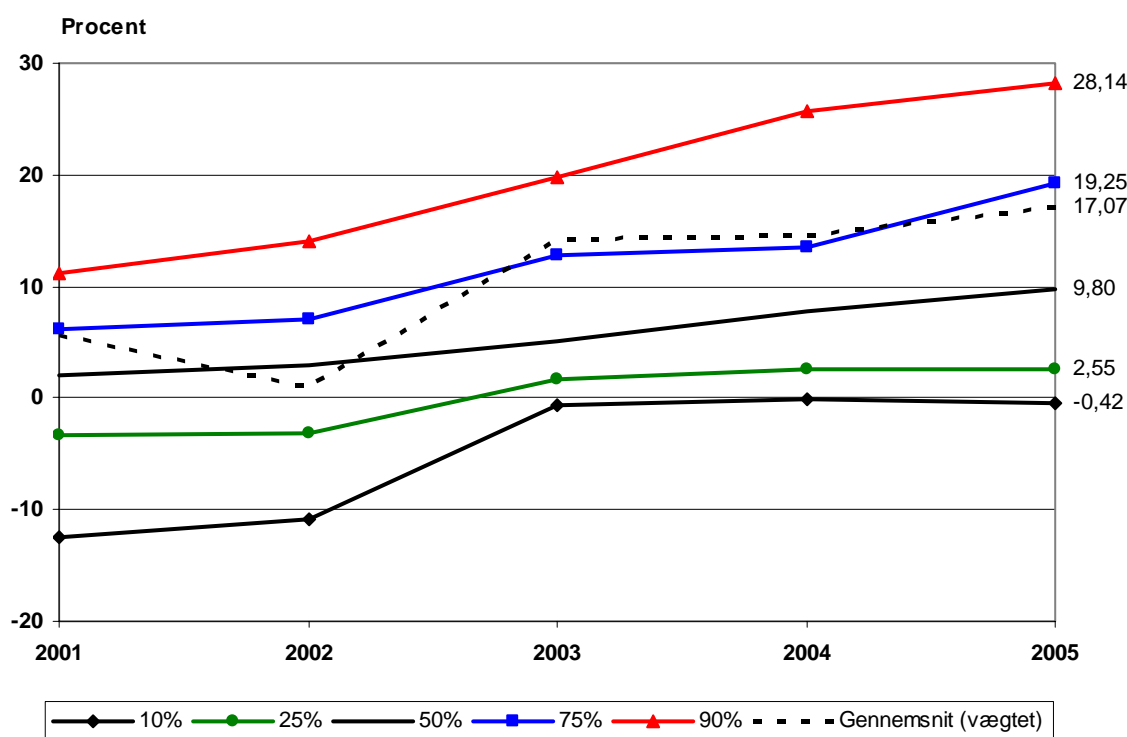
Medianen (50%-fraktilen) viser at halvdelen af selskaberne havde et combined ratio på 96 % i 2005. Det vil sige at størstedelen af selskaberne tjente penge på forsikringsdriften. 75%-fraktilen viser, at i 2005 havde 25 % af selskaberne et combined ratio over 120 %. 10 % af selskaberne havde et combined ratio under 86 % i 2005, jf. 10%-fraktilen.

## 2.2. Egenkapitalforrentning

Samlet set har selskaberne forrentet egenkapitalen med godt 17 % i 2005. Forrentningen er dermed forøget med et par procentpoint i forhold til 2004. På trods af den øgede forrentning så er skadesforsikringsselskabernes egenkapitalforrentning stadigvæk mindre end livsforsikringsselskabernes, de tværgående pensionskassers samt pengeinstitutternes egenkapitalforrentning. Livsforsikrings-selskaberne og de tværgående pensionskasser opnåede samlet set en egenkapitalforrentning på knap 18 % i 2005, mens pengeinstitutterne opnåede en egenkapitalforrentning på godt 21 %.

Egenkapitalforrentningen for skadesforsikringsselskaberne under ét dækker over stor spredning, jf. figur 2.

**Figur 2: Egenkapitalforrentning – fraktiler og vægtet gennemsnit 2001-2005**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Fraktilerne er beregnet på grundlag af de nøgletal, som de enkelte selskaber har indberettet til Finanstilsynet. Beregningerne er for hele 5-års-perioden baseret på de selskaber, der var på markedet i 2005. Det vægtede gennemsnit er indtegnet på grundlag af de i tabel 2 anførte nøgletal for 5-års-perioden.

Flere end 10 % af selskaberne præsterede en negativ egenkapitalforrentning i 2005, mens andre 10 % opnåede en egenkapitalforrentning over 28 %. Den højeste egenkapitalforrentning er over 72 %.

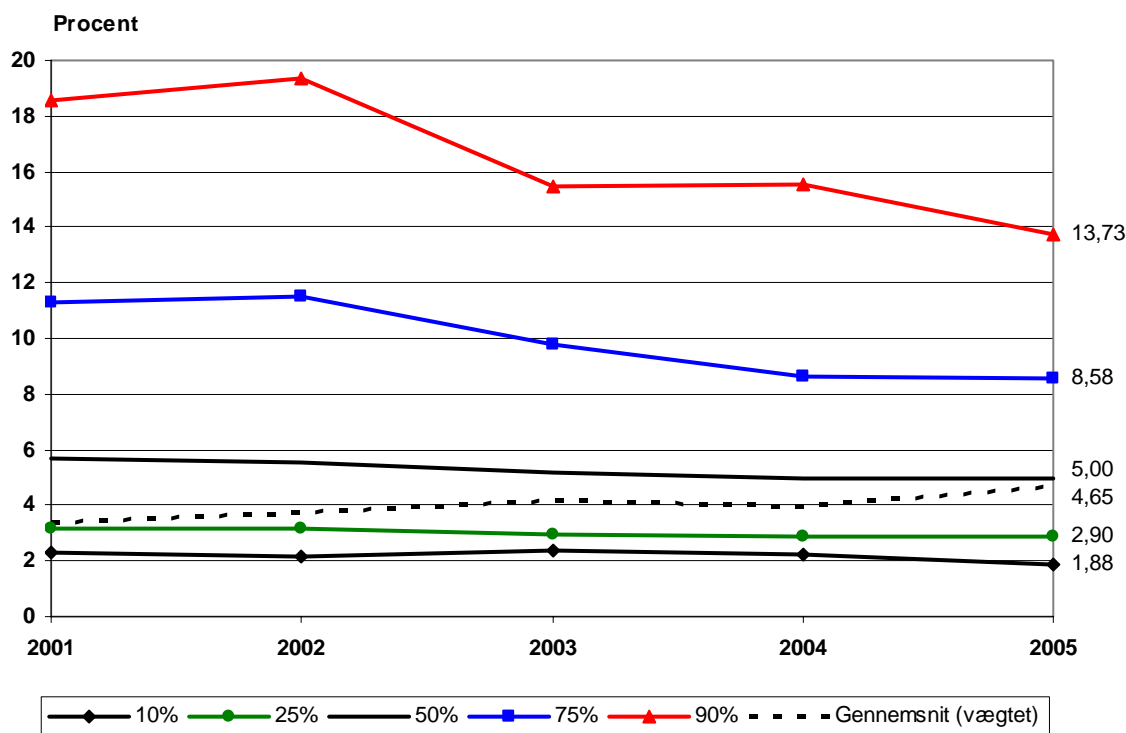
For 2005 ligger det vægtede gennemsnit et pænt stykke over medianen. Det indikerer, at de store selskaber typisk har opnået en høj egenkapitalforrentning i det seneste regnskabsår.

## 2.3. Solvensdækning

Solvensdækning angiver forholdet mellem selskabernes faktiske kapital (basiskapital) og det kapitalkrav, som lovgivningen stiller (solvensmargen). I 2005 er selskabernes gennemsnitlige solvensdækning på 4,7, hvilket vil sige at basiskapitalen er 4,7 gange større end kapitalkravet, jf. tabel 2. Lovkravet er en solvensdækning på 1. I forhold til 2004 er solvensdækningen steget en smule.

Den samlede solvensdækning for skadesforsikrings-selskaberne under ét dækker over stor spredning, jf. figur 3.

**Figur 3: Solvensdækning – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2001-2005**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Fraktilerne er beregnet på grundlag af de nøgletal, som de enkelte selskaber har indberettet til Finanstilsynet. Beregningerne er for hele 5-års-perioden baseret på de selskaber, der var på markedet i 2005. Det vægtede gennemsnit er indtegnet på grundlag af de i tabel 2 anførte nøgletal for 5-års-perioden.

De 10 % af selskaberne med den mindste overdækning i 2005 havde en solvensdækning under 1,9, mens de 10 % af selskaberne med den største overdækning i 2005 havde en solvensdækning over 13,7. Sammenlignet med 2004 er 10 % og 90 % fraktilerne dermed faldet lidt. Medianen i 2005 er dog uændret i forhold til 2004 og dermed har halvdelen af selskaberne en solvensdækning over henholdsvis under 5,0.

### 3. Erstatningsprocenter på hovedområder og brancher

I tabel 3 ses, at erstatningsprocenten i forhold til 2004 er steget på hovedområderne erhvervsforsikring, privatforsikring samt personulykkesforsikring. Kun for motorkøretøjsforsikring er erstatningsprocenten faldet sammenlignet med 2004. Samlet set er erstatningsprocenten for egen regning steget ca. halvandet procentpoint i forhold til 2004.

**Tabel 3: Erstatningsprocenter f.e.r. fordelt på brancher, 2005 (mio. kr.)**

Mio.kr. og procent	Præmie-indtægter	Erstatnings-udgifter	Erstatnings-procent	Erstatnings-procent 2004
Arbejdsskadeforsikring	3.609	3.682	102,0	109,7
Bygningsforsikring	2.871	2.790	97,2	60,4
Løsøreforsikring m.v.	2.353	1.037	44,1	67,6
Erhvervsansvarsforsikring	1.229	883	71,8	68,2
Sø- og transportforsikring	778	505	64,9	74,5
Luftfartsforsikring	40	23	57,3	18,8
Anden erhvervsforsikring	588	368	62,6	56,4
<b>I alt erhvervsforsikring</b>	<b>11.469</b>	<b>9.288</b>	<b>81,0</b>	<b>77,8</b>
Familieforsikring	3.142	1.825	58,1	61,1
Grundejerforsikring	3.281	2.510	76,5	71,1
Fritidshusforsikring	445	228	51,2	46,6
Ejerskifteforsikring	289	430	149,1	105,7
Anden privatforsikring	689	452	65,6	52,2
<b>I alt privatforsikring</b>	<b>7.846</b>	<b>5.445</b>	<b>69,4</b>	<b>65,3</b>
Sundhedsforsikring	348	245	70,2	24,3
Enkelt ulykkes- og sygeforsikring	5.961	5.268	88,4	88,3
Erhvervsudygtighedsforsikring	118	22	18,3	32,5
<b>I alt personulykkesforsikring</b>	<b>6.427</b>	<b>5.534</b>	<b>86,1</b>	<b>80,5</b>
Ansvar	4.833	4.337	89,7	95,2
Kasko	6.929	3.395	49,0	51,0
<b>I alt motorkøretøjsforsikring</b>	<b>11.762</b>	<b>7.733</b>	<b>65,7</b>	<b>69,4</b>
Kredit- og kautionsforsikring	131	-60	-46,2	-14,8
Turistassistanceforsikring	42	18	43,6	45,4
Retshjælpsforsikring	21	9	42,8	34,3
<b>I alt direkte forsikring</b>	<b>37.698</b>	<b>27.967</b>	<b>74,2</b>	<b>72,6</b>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Bemærk at tabel 2 angiver den samlede bruttoerstatningsprocent mens tabel 3 angiver erstatningsprocenten for egen regning. Reassuranceselskabernes direkte forretning er til forskel for tabel 2 medregnet i tabel 3. Denne forretning begrænser sig i enkelte reassuranceselskabers aktivitet på bygningsforsikring, sø- og transportforsikring, luftfartsforsikring samt kredit- og kautionsforsikring.

Den samlede stigning i erstatningsprocenten for erhvervsforsikring skyldes hovedsagligt at erstatningsudgifterne til bygningsforsikring er steget med over 950 mio. kr. Erstatningsudgifterne for løsøreforsikring m.v. er faldet med over en halv mia. kr. fra 2004 til 2005. Faldet i erstatningsudgifterne medfører at erstatningsprocenten for løsøreforsikring m.v. er faldet med over 23 procentpoint.

På privatforsikringsområdet er erstatningsprocenten faldet for familieforsikring mens den er steget for de resterende forsikringer. Specielt er erstatningsprocenten for ejerskifteforsikring steget til næsten 150 procent i 2005. Stigningen i erstatningsprocenten er et resultat af, at erstatningsudgifterne er steget med godt 50 % fra 2004 til 2005 mens præmieindtægterne for den samme periode kun er steget med ca. 7,5 %.

Stigningen på næsten 46 procentpoint for sundhedsforsikring er årsagen til at den samlede erstatningsprocent for personulykkesforsikring steg. Erstatningsprocenten for enkelt ulykkes- og sygeforsikring, som udgør hovedparten af personulykkesforsikring, er dog nærmest uændret fra 2004 til 2005.

Erstatningsprocenterne for ansvar samt kasko forsikring er begge faldet i perioden 2004 til 2005.

#### 4. Aktivernes sammensætning

En oversigt over investeringsaktivernes sammensætning ultimo 2005 er angivet i tabel 4. Selv om andelen af obligationer faldt i forhold til ultimo 2004, så udgjorde obligationerne stadigvæk over halvdelen af de samlede investeringsaktiver. I forhold til ultimo 2004 er andelen af aktier steget en smule til ca. 6,5 %.

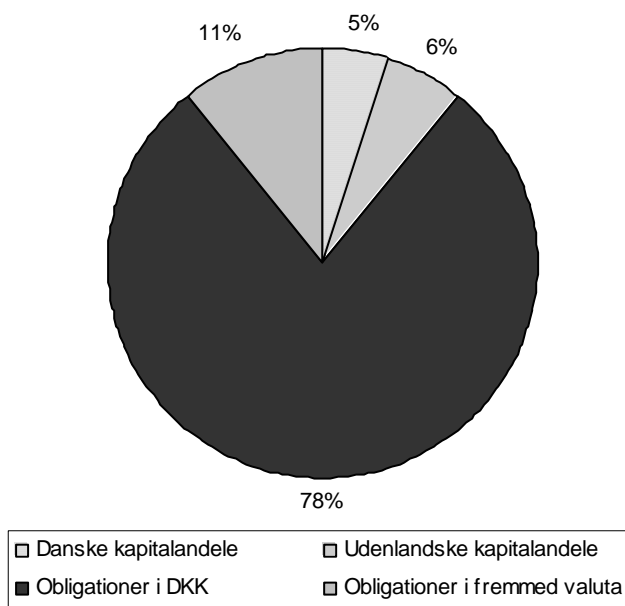
**Tabel 4: Investeringsaktivernes sammensætning ultimo 2005 (mio. kr. og procent)**

	Mio. kr.	Andel
Investeringsejendomme	1.718	1,5
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder	32.608	28,7
Kapitalandele	7.437	6,5
Investeringsforeningsandele	5.338	4,7
Obligationer	60.993	53,7
Øvrige investeringsaktiver	5.503	4,8
Investeringsaktiver i alt	113.597	100,0

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Langt hovedparten af selskabernes obligationsinvesteringer er investeret i obligationer udstedt i danske kroner, jf. figur 4. Selskabernes aktieinvesteringer er mere ligeligt fordelt på danske og udenlandske aktier – med en overvægt af udenlandske aktier (55 %).

**Figur 4: Aktier og obligationer ultimo 2005 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

## 5. Koncentration

I dette afsnit om koncentration er selskaberne lagt sammen efter koncernforhold<sup>1</sup> og reassuranceselskabernes direkte forretning er medregnet.

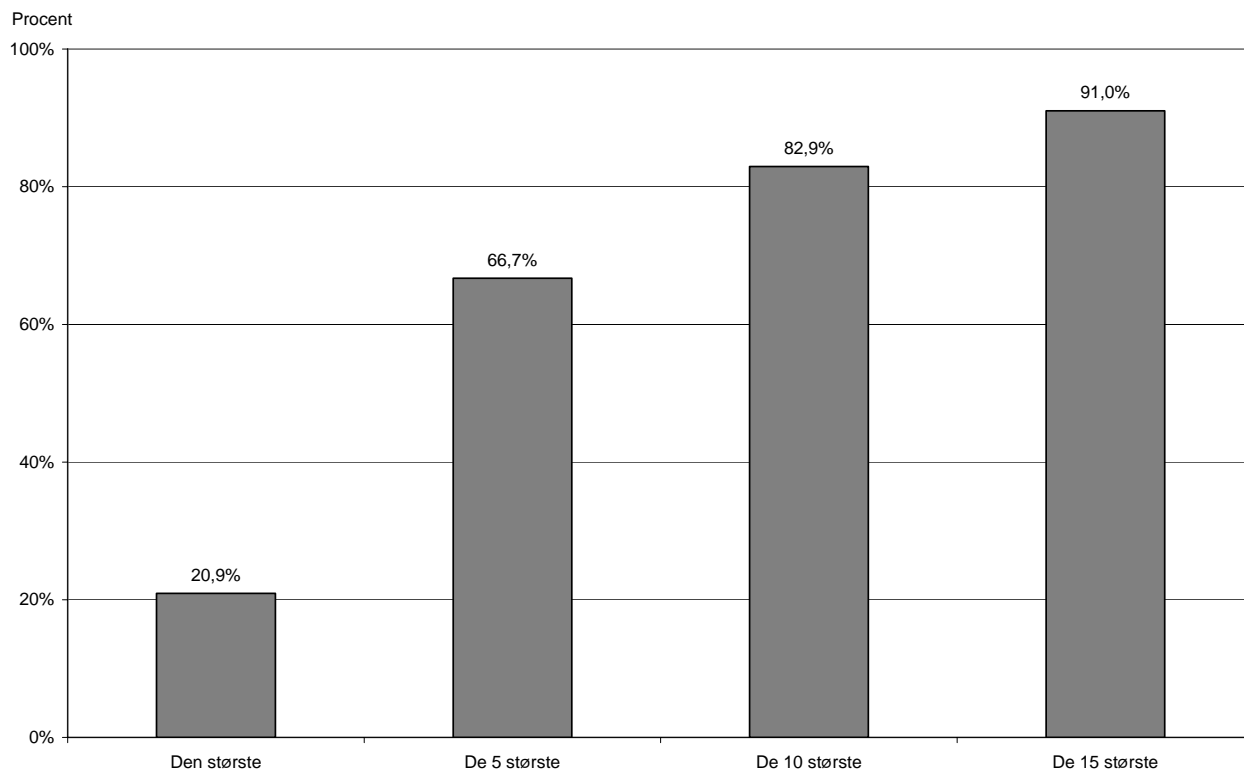
Tryg forsikring tegner sig som den største skadesforsikringskoncern for næsten 21 % af de samlede bruttopræmier i 2005. De 5 største koncerner tegner sig for i alt for op imod 67 %, jf. figur 5.

---

<sup>1</sup> Den største skadesforsikringskoncern, Tryg, består eksempelvis af selskaberne Tryg Forsikring og Dansk Kautionsforsikring.



**Figur 5: Koncentration målt på bruttopræmier, direkte forretning i 2005 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Reassuranceselskabers direkte forretning er medregnet i opgørelsen.

De 15 største koncerner tegner sig for ca. 91 % af bruttopræmierne hvilket er en anelse mindre end i 2004. I nedenstående tabel 5 er der sat navne på disse koncerner.

**Tabel 5: De 15 største koncerner i 2005 – opgjort på bruttopræmier (procent)**

	Andel
Tryg	20,9
Topdanmark	19,0
Codan	12,9
Alm. Brand	9,4
Sygeforsikringen "danmark"	4,4
International Health Insurance	3,7
ALKA	3,3
Lærerstandens Brandforsikring	3,3
KommuneForsikring	3,1
Nykredit Forsikring	2,8
GE Frankona	2,5
GF-Forsikring	2,4
Købstædernes Brandforsikring	1,6
Europæiske Rejseforsikring	0,9
Imagine Insurance	0,8
De 15 største i alt	91,0

Kilde: Indberetningerne til Finanstilsynet.

Anm.: Reassuranceselskabers direkte forretning er medregnet i opgørelsen.

## 6. Finansielle risici

Skadesforsikringselskaber og genforsikringselskaber er ligesom livsforsikringselskaber forpligtet til at indberette oplysninger om kapitalforhold og risici til Finanstilsynet – de såkaldte trafiklysindberetninger<sup>2</sup>. Til brug for indberetningen har Finanstilsynet defineret to scenarier – rødt og gult scenario -, hvor effekten af henholdsvis en negativ og en meget negativ markedsudvikling beregnes.

Rødt og gult scenario er defineret i appendiks 3.

Ultimo 2005 kunne 1 selskab ikke klare det røde scenario. Selskabet er under afvikling.

---

<sup>2</sup> Trafiklysindberetningen for skadesforsikringselskaber adskiller sig ikke fra indberetningen for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

## Appendiks 1

### Om Statistikken

Markedsudviklingsartiklen er som udgangspunkt baseret på indberettede årsregnskaber for direkte tegnende skadesforsikringsselskaber i Danmark. For regnskabsåret 2005 har 112 direkte tegnende skadesforsikringsselskaber indberettet. Reassuranceselskabers regnskabstal og nøgletal er således som udgangspunkt ikke medregnet.

Opdelingen i direkte og indirekte tegnende skadesforsikringsselskaber er imidlertid ikke helt entydig, idet enkelte reassuranceselskaber tillige har direkte forretning og flere af de direkte tegnende skadesforsikringsselskaber tillige tegner indirekte forretning. I tabel 3 er den direkte forretning i skadesforsikringsselskaberne udskilt – inklusive den direkte forretning i reassuranceselskaberne.

Artiklen fokuserer på den overordnede udvikling i regnskaber og nøgletal for skadesforsikringsselskaber. Som supplement til det overordnede billede af udviklingen i sektoren forsøger artiklen at kaste lys over den bagvedliggende udvikling i de enkelte selskaber – først og fremmest via fraktilanalyse.

Regnskabstal og nøgletal for de enkelte skadesforsikringsselskaber samt aggregerede tal vil blive gjort tilgængelige på Finanstilsynets hjemmeside – [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk). Reassuranceselskaberne indgår i dette statistiske materiale.

Den 1. januar 2005 trådte nye IAS/IFRS-forenelige regnskabsregler i kraft, jf. bekendtgørelse nr. 1406 af 14. december 2004 om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. De nye regnskabsregler medfører et mindre databrud, idet regnskaberne for 2005 er aflagt efter de nye regler, mens regnskaberne for 2004 er aflagt efter de dagældende regnskabsregler (ikke tilpasset).

Blandt de væsentligste ændringer for forsikringsselskaber (liv og skade) og tværgående pensionskasser som følge af de nye regnskabsregler kan nævnes:

- at der ikke længere kan foretages udjævningshensættelser
- at genforsikringsandele af forsikringsforpligtelser ikke længere skal opføres som negative poster på balancens passivside, men derimod opføres under aktiver
- at selskabernes kontrakter opdeles i forsikringskontrakter og investeringskontrakter, og at præmier og ydelser vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus balanceføres uden om resultatopgørelsen
- at erstatningshensættelserne fremover ikke kun skal indeholde alle direkte omkostninger, som forventes afholdt til færdigbehandling af indtrufne erstatningsbegivenheder, men også alle indirekte omkostninger
- at erstatningshensættelser skal diskonteres, hvis det er af væsentlig betydning
- at udskudt skat ikke må diskonteres

For yderligere generel information om ændringer som følge af de nye regnskabsregler henvises til bemærkningerne til ovennævnte bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og

tværgående pensionskasser. For konkret information om betydningen af de nye regnskabsregler for de enkelte selskaber henvises der til de offentliggjorte årsrapporter.

## Appendiks 2

### Fraktilværdier

Når der arbejdes med fraktilværdier, skal det samlede datasæt være ordnet efter størrelsen på den værdi man interesserer sig for - første observation har den laveste værdi, anden observation den næstlaveste, ....., og sidste observation den højeste værdi.

#### Fraktil:

En fraktil er den observation, der deler det samlede datasæt i 2 grupper, ud fra et givet kriterium - eksempler:

10%-fraktilen: Dette er den observation, der deler den samlede data mængde i 2 grupper, således at 10% af observationerne ligger under og dermed ligger 90% over den pågældende observation.

50%-fraktilen: Dette er den observation, der deler det samlede datasæt i 2 lige store grupper, således at 50% af observationerne ligger henholdsvis under og over den pågældende observation. I og med 50%-fraktilen deler datamængden i 2 lige store grupper, kaldes denne også for **medianen**.

Brugen af fraktilværdier kan fastlægge et datasæts centrale placering, spredning og ekstremer. Til dette formål er *5-punkts opsummeringen* nyttig. Denne består af:

- 10%-fraktilen (Venstre hale)
- 25%-fraktilen (Nedre kvartil)
- 50%-fraktilen (Medianen)
- 75%-fraktilen (Øvre kvartil)
- 90%-fraktilen (Højre hale)

Medianen angiver datasættets centrale position.

De 2 kvartiler (25% og 75%) afgrænser datasættets centrale del. Afstanden mellem de 2 kvartiler kan derfor tolkes som et mål for datasættets spredning

10%-fraktilen, bestående af de laveste observationer, og 90%-fraktilen, bestående af de højeste observationer, betegnes henholdsvis **venstre- og højre hale**. Afstanden fra halerne til datasættets centrale del kan således give et mål for "ekstremernes" størrelse<sup>3</sup>.

Matematisk beregnes fraktilen ud fra følgende formel:

$$P_i = \frac{i-0,5}{n}, \quad i = 1, \dots, n$$

Værdien af den  $i$ 'te observation er således  $p_i$ -fraktilen.

Grunden til, at der trækkes en halv fra  $i$  tælleren er, at observationen ved afrunding, vil have lige stor sandsynlighed for at være henholdsvis større eller mindre end den afrundede værdi.

---

<sup>3</sup> Med "ekstrem" menes, at der er tale om en yderlig observation, i forhold til den centrale del. Hvorvidt observationen er ekstrem, begrundes ud fra mere subjektive overvejelser.

### Appendiks 3

For at vurdere selskabernes investeringsrisici i forhold til kapitalgrundlag og forpligtelser har Finanstilsynet defineret to scenarier – rødt og gult scenario. I scenarierne beregnes effekten af henholdsvis en negativ og en meget negativ markedsudvikling. Af nedenstående tabel fremgår det, hvilke risikofaktorer der indgår i de to scenarier og hvilken ændring i den enkelte risikofaktor, der forudsættes i de respektive scenarier.

#### Finanstilsynets risikoscenarier

Risikofaktorer	Rødt scenario	Gult scenario
Rentefald på obligationer	0,7 procentpoint	1 procentpoint
Rentefald ved opgørelse af hensættelserne	0,7 procentpoint	1 procentpoint
Kredit- og modpartsrisiko*	8 procent	8 procent
Aktiekursfald	12 procent	30 procent
Ejendomsværdifald	8 procent	12 procent
Valutakursændringer**	99 procent	99,5 procent

\* Den angivne procentsats skal tages af værdien af de risikovægtede aktiver

\*\* VaR-beregning for valutaporteføljen (Value at Risk) – konfidensniveauer med 10 dages horisont

Når det herefter skal vurderes, hvorvidt investeringsrisiciene er for store i forhold til kapitalgrundlaget og forpligtelserne, gælder følgende:

Selskabets basiskapital skal efter det tab, der opstår ved rødt scenario, mindst være lig med selskabets solvenskrav.

Såfremt et selskab ikke har kapitalstyrke til at klare rødt scenario, vil tilsynet drøfte situationen med det pågældende selskab, og herefter tage stilling til, hvorvidt der er behov for egentlige foranstaltninger fra tilsynets side.

Gult scenario er et mere ekstremt scenario, hvorfor det er en mindre alvorlig sag, hvis et selskab ikke kan klare dette scenario. I så tilfælde skal selskabet indberette risikoopgørelser kvartalsvis.