

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Markedsudvikling 2022

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning	3
2. Pensionselskaberne i tal.....	4
2.1. Regnskabsmæssige resultater.....	4
Investeringsafkast	4
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	6
Pensionshensættelser og garantier	6
2.2. Kapitalforhold.....	8
Kapitalkrav.....	8
Risici – omfang og typer.....	8
Kundernes kapitalbuffer og skatteaktiver.....	9
3. Tilsyn	11
3.1. Tilsynsmæssige fokusområder.....	11
3.1.1. Alternative investeringer	11
3.1.2. Markedsrenteprodukter	12
3.2. Inspektioner og udvalgte tilsynsreaktioner	19
3.2.1. Udvalgte reaktioner fra de gennemførte inspektioner.....	19
3.2.2. Forbrugerområdet	22
3.2.3. Undersøgelse om aflønningspolitikker og bæredygtighedsrisici	22
3.2.4. Rapport om julebrev om effektive og velfungerende ledelsessystemer	23
4. Om statistikken	25
Markedssegmentering.....	26
Appendiks	28

Sammenfatning

Pensionsselskaberne havde et samlet resultat for 2022 på -11,5 mia. kr. mod et overskud på 15,4 mia. kr. i 2021. Negative investeringsafkast var den primære årsag til pensionsselskabernes samlede underskud i 2022, som var et år præget af et generelt fald i aktivpriserne på de finansielle markeder som følge af høj inflation, stigende renter og øget usikkerhed relateret til krigen i Ukraine.

Pensionsselskabernes bruttopræmier, dvs. kundernes indbetalinger, steg i 2022. Stigningen var på ca. 2 pct. til 218 mia. kr. mod 214 mia. kr. i 2021. De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter faldt med 8,6 pct. og var ved udgangen af året på 3.116 mia. kr.

Markedsrenteprodukternes andel af indbetalingerne og de samlede hensættelser steg igen i 2022. Indbetalingen til markedsrenteprodukter udgjorde i alt 75,2 pct. af de samlede indbetalinger, og markedsrenteprodukter tegnede sig ultimo året for 52,4 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser. Dermed udgør de nu for første gang over halvdelen af hensættelserne. Både gennemsnitsrenteprodukterne og markedsrenteprodukterne blev ramt af de negative investeringsafkast i 2022. Markedsrenteprodukter er bl.a. kendetegnet ved, at kunderne selv bærer investeringsrisikoen og dermed kan opleve fald i deres pensionsopsparinger og pensionsudbetalinger. Indberetninger til Finanstilsynet viser, at de negative investeringsafkast i 2022 for nogle pensionister førte til en nedsættelse af deres pensionsudbetaling i 2023, mens andre pensionister, på trods af de negative investeringsafkast, oplevede en højere pensionsudbetaling i 2023 end i 2022. På baggrund af indberetningerne vurderer Finanstilsynet, at der er stor kompleksitet og variation i markedsrenteprodukterne. Finanstilsynet har fortsat fokus på, at kunder tilbydes pensionsprodukter, der er hensigtsmæssige i hele produkternes levetid, og som afspejler behovene hos produkternes målgruppe.

Et andet væsentligt fokusområde er pensionsselskabernes alternative investeringer og værdiansættelsen af disse. Pensionsselskabernes beholdning af alternative investeringer var ved udgangen af året på 669 mia. kr. og steg dermed med 10 pct. i forhold til ved udgangen af 2021. De alternative investeringer som andel af selskabernes samlede investeringsaktiver udgjorde 17,9 pct. ultimo 2022 mod 15,0 pct. ultimo året før. Private equity og kredit er fortsat de to største aktivklasser indenfor alternative investeringer.

Pensionsselskabernes samlede solvenskapitalkrav (SCR) steg marginalt. Stigningen var på 0,5 pct. til 99,9 mia. kr. mod 99,3 mia. kr. i 2021. Samtidig faldt kapitalgrundlaget med 3,6 pct. til 244,4 mia. kr. fra 253,5 mia. kr. året før.

2. Pensionselskaberne i tal

Pensionselskaberne investerer kundernes indbetalinger bortset fra den del, der går til at dække driftsomkostninger. Omkostningerne er typisk udgifter til administration og investeringer. Selskabernes indtægter kommer primært i form af afkast af investeringer eller fra forsikringsmæssige aktiviteter.

2.1. Regnskabsmæssige resultater

Pensionselskaberne havde i 2022 et negativt resultat før skat, jf. tabel A1 i Appendiks. Resultatet blev -11,5 mia. kr. mod 15,4 mia. kr. i 2021. Det primære bidrag til det negative resultat er investeringsafkastet, der faldt fra 325,4 mia. kr. til -416,7 mia. kr. Det modsvares i nogen grad af posten "Ændringer i livsforsikrings-/pensionshensættelser", som bidrog positivt til årets resultat med 280,9 mia. kr.¹ Året før bidrog posten negativt med 306,4 mia. kr., altså en forskel på 587,3 mia. kr. fra 2021 til 2022.

Bruttopræmierne – kundernes indbetalinger – steg. Samlet set udgjorde bruttopræmierne 218 mia. kr. mod 214 mia. kr. i 2021, altså en stigning på 1,9 pct. Bruttopræmierne har haft en gennemsnitlig årlig stigning på 5,8 pct. siden 2017.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ultimo året 3.116 mia. kr. Det svarer til et fald på 8,6 pct. i forhold til året før². Ultimo 2022 udgjorde den samlede værdi af selskabernes totale balance ca. 3.926 mia. kr., svarende til et fald på 5,2 pct. i forhold til året før.

Investeringsafkast

Investeringsrisikoen, opgjort som andelen af investeringsaktiverne, er generelt større i markedsrenteprodukter, der typisk er ugaranterede, end i gennemsnitsrenteprodukter, der som udgangspunkt er garanterede.

Derudover er de alternative investeringer, opgjort som andel af de samlede investeringsaktiver, i f.eks. infrastruktur, private equity og alternativ kredit generelt større i markedsrenteprodukter end i gennemsnitsrenteprodukter³. Når investeringsrisikoen er større, forventer selskaberne at generere et større afkast over tid. Størrelsen af afkastet varierer år for år, og det må forventes at variere mere, jo større investeringsrisiko.

Der var i 2022 stor forskel på spredningen i selskabernes investeringsafkast mellem gennemsnitsrenteprodukter og markedsrenteprodukter. Det gjaldt for både ikkemarkedsorienterede og markedsorienterede selskaber, jf. figur A12. Det gennemsnitlige afkast på hhv. markedsrente- og gennemsnitsrenteprodukter var negativt for alle selskaberne. Der kan altså godt have været enkelte selskaber med et positivt afkast på et produkt, men samlet set var

¹Minus foran posten "Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser" betyder, at kunderne er tilskrevet hensættelser (minus på selskabets resultat). Plus på posten betyder, at hensættelserne til kunderne er blevet reduceret.

² Bruttopræmier og hensættelser er taget fra uddraget af resultatopgørelsen i tabel A1. Dette uddrag indeholder udelukkende tal fra livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

³ Andelen af alternative investeringer udregnes som værdien af alternative investeringer, herunder private equity, kredit, infrastruktur, hedge-fonde og jordbrug, som andel af de samlede investeringsaktiver fra selskabernes balance i regnskabet.

afkastet negativt for hvert enkelt selskab, både markedsorienterede og ikkemarkedsorienterede.

Det gennemsnitlige investeringsafkast på grunde og bygninger, obligationer samt kapitalandele (noterede og unoterede aktier) faldt⁴. Året var præget af et generelt fald i aktivpriserne på de finansielle markeder som følge af høj inflation, stigende renter og øget usikkerhed relateret til krigen i Ukraine.

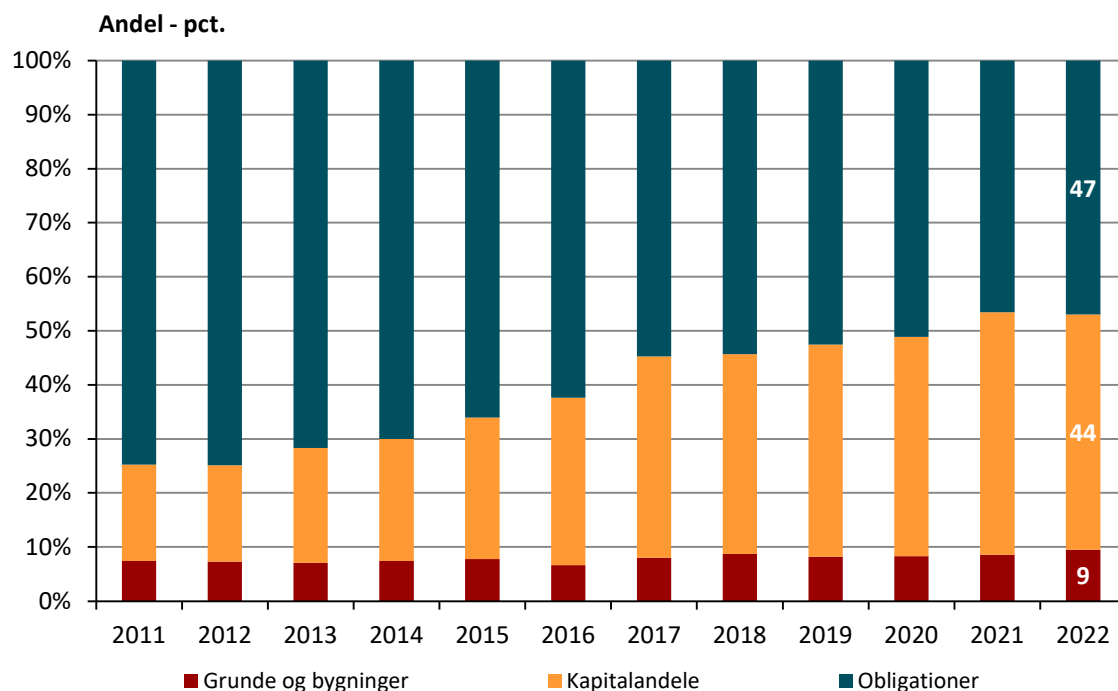
Afkastet på kapitalandele i gennemsnitsrenteprodukter var -4,5 pct. og i markedsrenteprodukter -11,1 pct., hvor afkastet i 2021 var hhv. 25,7 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og 26,4 pct. for markedsrenteprodukter. Kapitalandele udgjorde i 2022 29 pct. af selskabernes samlede investeringer for gennemsnitsrenteprodukter og 57 pct. for markedsrenteprodukter. Samlet set faldt kapitalandelen af investeringerne fra 45 pct. i 2021 til 44 pct., jf. Figur 1.

Det gennemsnitlige investeringsafkast på obligationer var negativt grundet store kursfald som følge af rentestigningerne. Afkastet var -9,4 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og -10,4 pct. for markedsrenteprodukter mod hhv. 0,6 pct. og 1,0 pct. i 2021. Obligationer udgør fortsat den væsentligste andel af pensionsselskabernes samlede investeringsaktiver, på trods af at beholdningen af kapitalandele har været stigende de senere år, jf. Figur 1.

Investeringsafkastet på grunde og bygninger var positivt, men lavere end året før. Afkastet faldt fra 12,9 til 3,8 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og fra 13,7 til 1,3 pct. for markedsrenteprodukter. Andelen af investeringer i grunde og bygninger steg fra 8,5 pct. i 2021 til 9,5 pct., jf. Figur 1.

⁴Afkastet er vægtet med ultimoværdien af selskabernes beholdninger i de individuelle aktivkategorier.

Figur 1 Kapitalandeleles andel af investeringerne faldt lidt i forhold til 2021



Note: Kapitalandele udgør både noterede og unoterede kapitalandele.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, der blandt andet indeholder erhvervs- og administrationsomkostninger, steg i 2022, ligesom omkostningerne som procent af hensættelserne. Driftsomkostningerne udgjorde samlet 5,9 mia. kr. mod 5,6 mia. kr. i 2021, hvilket svarer til en stigning på 4,0 pct.

Målt på nøgletallet "omkostningsprocenten af hensættelser" steg omkostningsniveauet for pensionselskaberne fra 0,18 pct. i 2021 til 0,20 pct.⁵

Både de markedsorienterede og de ikkemarkedsorienterede selskaber havde en stigning i omkostningsprocenten af hensættelser⁶, jf. figur A13.

Livsforsikringskontrakter og garantier

Selskaberne tilbyder i højere grad produkter, hvor den enkelte kunde selv bærer alle risici forbundet med f.eks. investeringer og levetidsforbedringer. Selskaberne tilbyder også produkter, hvor de garanterede ydelser er tegnet på et lavt renteniveau. I disse produkter er en relativt stor andel af de samlede ydelser ofte baseret på bonus (ugaranterede ydelser), fordi den lave tegningsrente medfører store bonuspotentialer.

⁵ Nøgletallet "omkostningsprocenten af hensættelser" er beregnet som angivet i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

⁶ Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringselskaber eller tværgående pensionskasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt.

Derfor er der generelt en tendens til flere og flere hensættelser til kontrakter med lavere garantier eller helt uden garantier. De seneste syv år er andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier (mere end 4 pct.) faldet væsentligt. Over halvdelen af alle livsforsikringshensættelser var i 2022 placeret i markedsrenteprodukter, der som udgangspunkt er ugaranterede, jf. Tabel 1. Ultimo 2022 var 27 pct. af alle livsforsikringshensættelser placeret i garantier større end 0 pct. De resterende 73 pct. var placeret enten i produkter med garantier mindre end 0 pct. eller ugaranterede produkter. I 2021 var andelen med en garanti større end 0 pct. på 29 pct.

Tabel 1 Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, segmenteret, 2021-2022

Ikkemarkedsorienteret livsforsikringsselskab	2022	2021
Markedsrente	42%	41%
Ingen garantier eller betingede garantier	18%	18%
Garantier mindre end eller lig 0 pct.	16%	16%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	20%	19%
Garantier større end 4 pct.	5%	6%
<i>Ikkemarkedsorienterede livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Markedsorienteret livsforsikringsselskab	2022	2021
Markedsrente	70%	66%
Ingen garantier eller betingede garantier	0%	0%
Garantier mindre end eller lig 0 pct.	1%	0%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	18%	22%
Garantier større end 4 pct.	11%	12%
<i>Markedsorienterede livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Alle selskaber	2022	2021
Markedsrente	54%	52%
Ingen garantier eller betingede garantier	10%	10%
Garantier mindre end eller lig 0 pct.	9%	9%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	19%	20%
Garantier større end 4 pct.	8%	9%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Note: Med en 0-garanti er kunden sikret mod negativt afkast. Det er ikke tilfældet, hvis kunden ingen garanti har. Grundet ændringer i indberetningerne til Finanstilsynet opgøres fordelingen af livsforsikringshensættelser som ovenstående fra 2021 og frem. Grundet en ændring i indberetningsskemaet opgøres hensættelserne fordelt på garantier anderledes end tidligere år. De tidligere opgørelser er placeret i appendiks A2.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

2.2.Kapitalforhold

Reguleringen for forsikringselskaber og pensionskasser (Solvens II) indeholder regler om kapitalkrav, som medfører, at kapitalkravet reflekterer det enkelte selskabs risikoprofil.

Kapitalkrav

Selskaberne skal leve op til to kapitalkrav:

- Solvenskapitalkravet (SCR)
 - Solvenskapitalkravet er et krav til kapitalens størrelse, som sikrer, at det enkelte selskab er i stand til at dække betydelige tab og give forsikringstagerne og de begunstigede en sikkerhed for, at selskabet kan leve op til sine forpligtelser. Solvenskapitalkravet beregnes på baggrund af de risici, som det enkelte selskab løber på såvel aktiver som passiver.
- Minimumskapitalkravet (MCR)
 - Minimumskapitalkravet er et sikkerhedsmæssigt minimumsniveau, som selskaberne skal have kapital til at dække.

Det samlede SCR steg med 0,5 pct. fra 2021 til 2022. Samlet for alle pensionselskaber udgjorde SCR 99,9 mia. kr. ultimo året mod 99,3 mia. kr. ultimo året før, jf. figur A6. I samme periode faldt kapitalgrundlaget med 3,6 pct. fra 253,5 mia. kr. til 244,4 mia. kr.

Ved opgørelse af solvenskapitalkravet fungerer bonuspotentialerne som en stødpude, der kan absorbere tab⁷. Bonuspotentialerne er et udtryk for de kundemidler, der ligger ud over de midler, som skal dække de garanterede ydelser. Oplever selskaberne tab, absorberer bonuspotentialerne en del af dette. Tendenserne i produktudbuddet mod 0-garantier eller negative garantier vil alt andet lige føre til lavere solvenskapitalkrav i sektoren.

Risici – omfang og typer

Den samlede risikoeksponering, dvs. den kvantitative opgørelse af selskabernes risici, opgjort ud fra stødene ved beregning af kapitalkravet i Solvens II før modregning af tabsabsorberende effekter, var ultimo 2022 opgjort til 359,8 mia. kr., jf. 0. Det svarer til et fald i forhold til 2021 på 21 pct. Faldet i risikoeksponeringen stammer primært fra fald i markedsrisici.

Den største risikotype – markedsrisici – blev ultimo 2022 opgjort til en risikoeksponering på 329,6 mia. kr. mod 428,6 mia. kr. året før, svarende til et fald på 23 pct. Faldet skyldes bl.a., at aktie- og obligationsbeholdningen faldt med hhv. 13 og 18 pct. Modparts- og livsforsikringsrisiko er også faldet, mens sundhedsforsikringsrisici steg.

⁷ Se nærmere om kapitalbuffere i underafsnittet "Kundernes kapitalbuffere og skatteaktiver".

Tabel 2 Risikoeksponering før modregning af tabsabsorberende effekter fra hensættelserne faldt fra højt niveau året før

Mia. kr.	Risikoeksponering inkl. partiel intern model					Vækst i pct.		Andel i pct.				
	2018	2019	2020	2021	2022	2021 - 2022	2018	2019	2020	2021	2022	
Markedsrisici	253,3	286,5	296,5	428,6	329,6	-23,1	79	79	78	84	80	
Modpartsrisici	5,0	4,7	4,6	5,3	5,0	-5,2	2	1	1	1	1	
Livsforsikringsrisici	54,5	65,4	70,5	66,7	65,8	-1,3	17	18	19	13	16	
Sundhedsforsikringsrisici	6,3	7,8	8,3	9,5	10,0	5,3	2	2	2	2	2	
Skadesforsikringsrisici	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0	0	0	0	0	
Risici på immaterielle aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0	0	0	0	0	
Samlet risikoeksponering før diversifikation	319,0	364,4	379,8	510,1	410,4	-19,5						
Diversifikation	-42,4	-50,0	-52,8	-53,2	-50,7	-4,7						
Samlet risikoeksponering	276,7	314,4	327,0	456,9	359,8	-21,3						

Note: Ved sammenlægning af andelsprocenter i tabellen kan det forekomme, at tallene ikke giver 100 pct. Det skyldes afrunding af tallene, mens der i det samlede tal er regnet med de eksakte værdier. Der er ved opgørelsen af de forskellige hovedtyper af risici fratrukket diversifikation mellem de undertyper af risici, der indgår i de enkelte hovedtyper, f.eks. diversifikation mellem aktie- og renterisiko i markedsrisikomodulet. I tidligere offentliggørelser blev andelen beregnet inkl. diversifikationsposten, hvilket fik andelen på risiciene til at blive større. Andelen bliver nu beregnet før diversifikationsposten. Et grønlandsk pensionsselskab, som er angivet i tabel A15, er ikke medtaget i tabellen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Kundernes kapitalbuffere og skatteaktiver

Størrelsen på de samlede bonuspotentialer, dvs. kollektivt bonuspotentiale og individuelle potentialer, har stor betydning for, hvordan selskaberne bliver ramt af en negativ markedsudvikling. Fra ultimo 2021 til ultimo 2022 faldt størrelsen af bonuspotentialer samlet 3 pct. fra 758 mia. kr. til 736 mia. kr., jf. Tabel 3. Faldet skyldes en kombination af en stigning i individuelle bonuspotentialer på 100 mia. kr. og et fald i det kollektive bonuspotentiale på 122 mia. kr. Når de tabsabsorberende bonuspotentialer falder eller stiger, kan det mindske eller øge pensionsselskabernes vilje og evne til at påtage sig yderligere markedsrisici.

Tabel 3 Kundernes bonuspotentialer faldt samlet set

Mia. kr.						Vækst i pct. p.a.	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 - 2018	2022 - 2021
Individuelle bonuspotentialer	474	461	479	549	649	8%	18%
Kollektivt bonuspotentiale	87	114	111	209	87	0%	-58%
Bonuspotentialer i alt	561	575	590	758	736	7%	-3%

Note: Et grønlandsk pensionsselskab, som er angivet i tabel A15, er ikke medtaget i tabellen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Det er ikke muligt for pensionsselskaberne at bruge alle bonuspotentialer til at dække tab ved opgørelsen af SCR, fordi bonuspotentialerne ikke kan bruges på tværs af rentegrupper⁸.

⁸ Opdelingen i grupper skal føre til, at de forsikringer eller forsikringsdele, der indgår i en given gruppe, har karakteristika, der efter objektive kriterier sikrer homogenitet. Opdeling i rentegrupper skal foretages efter oprindelig tegningsgrundlagsrente eller vægtet grundlagsrente. Spændet mellem højeste og laveste vægtede grundlagsrente på forsikringerne i en rentegruppe kan højst være 1 procentpoint.

Den reelle tabsabsorbering, som selskaberne foretog ultimo 2022 ved opgørelsen af SCR, var samlet på 228,2 mia. kr. Heraf udgjorde den tabsabsorberende effekt fra hensættelserne 224,8 mia. kr. Den tabsabsorberende effekt fra selskabsskatteaktiver, der opstår pga. ændret solvensbalanceværdi af udskudt skat, udgjorde samlet 3,4 mia. kr.

Tabel 4 Tabsabsorberende effekter ved opgørelse af SCR

Mia. kr.

	2018	2019	2020	2021	2022
Tabsabsorberende effekter fra hensættelserne	196,0	235,6	243,8	314,3	224,8
Tabsabsorberende effekter fra udskudt skat	2,9	2,4	2,4	2,8	3,4
Samlet tabsabsorbering	198,8	238,0	246,2	317,2	228,2

Note: Tallene afviger fra tidligere rapportopgørelser grundet korrektioner i bl.a. indberetninger.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

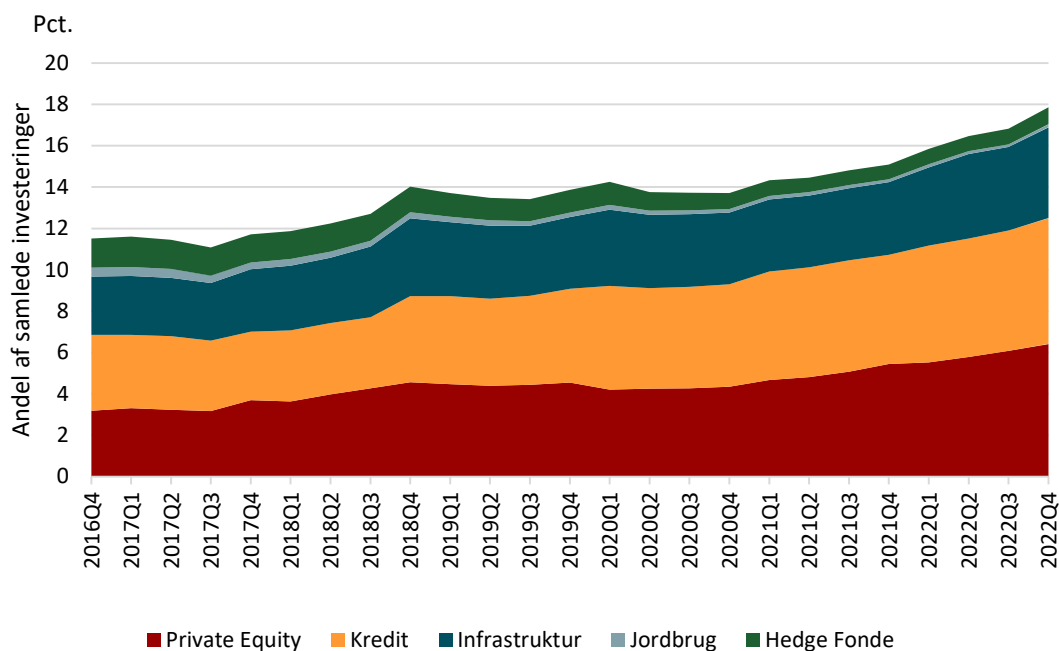
3. Tilsyn

3.1. Tilsynsmæssige fokusområder

3.1.1. Alternative investeringer

Finanstilsynet har siden 2014 modtaget kvartalsvise indrapporteringer af pensionsselskabernes samlede investeringer i alternativer indenfor aktivklasserne private equity, kredit, infrastruktur, jordbrug (skov- og landbrug) og hedgefonde. I den pågældende periode er de alternative investeringers andel af de samlede investeringsaktiver steget betydeligt, jf. Figur 2.

Figur 2 Udviklingen i alternative investeringer, 2016-2022



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Pensionsselskabernes beholdning af alternative investeringer indenfor de fem aktivklasser var ved udgangen af 2022 på 669 mia. kr., hvilket er en stigning på 9,5 pct. i forhold til ultimo 2021, jf. Tabel 5. De alternative investeringer som andel af selskabernes samlede investeringsaktiver udgjorde ultimo året 17,9 pct. mod 15,0 pct. ultimo året før, jf. Tabel 6.

Porteføljerne i private equity og kredit blev i 2022 øget med henholdsvis 9 pct. og 7 pct. Private equity og kredit er dermed fortsat de to største aktivklasser indenfor de alternative investeringer. Porteføljerne i infrastruktur steg med 16 pct.

Allokeringen til de to øvrige aktivklasser, jordbrug (inkl. skovbrug) og hedgefonde var sammenlagt tilnærmelsesvis uændret i løbet af 2022 og lå ultimo året på 36 mia. kr. mod 35 mia. kr. året før.

Tabel 5 Udvikling i pensionssekskabernes alternative investeringer

<i>Mia. kr.</i>							<i>Vækst p.a.</i>	
	2018	2019	2020	2021	2022	2018-2022	2021-2022	
Private Equity	133	158	162	221	240	16%	9%	
Kredit	122	158	184	213	228	17%	7%	
Infrastruktur	109	120	129	143	165	11%	16%	
Jordbrug	8	8	6	6	5	-11%	-10%	
Hedgefonde	37	38	29	29	31	-4%	7%	
Alternative investeringer i alt	409	481	511	611	669	13%	10%	

Note: Finanstilsynet gennemførte ved julebrevet 2012 en undersøgelse af de danske pensionssekskabers placeringer i alternative investeringer. Efterfølgende har Finanstilsynet bedt pensionssekskaberne om at indberette deres beholdninger af alternative investeringer.

Tabel 6 Porteføljeandelen i alternative investeringer

<i>Pct.</i>	2018	2019	2020	2021	2022
Private Equity	4,6	4,5	4,3	5,4	6,4
Kredit	4,3	4,5	5,0	5,2	6,1
Infrastruktur	3,8	3,5	3,5	3,5	4,4
Jordbrug	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
Hedgefonde	1,3	1,1	0,8	0,7	0,8
Alternative investeringer i alt	14,2	13,9	13,7	15,0	17,9

Note: Figuren viser allokering til alternative investeringer i forhold til de samlede investeringsaktiver.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

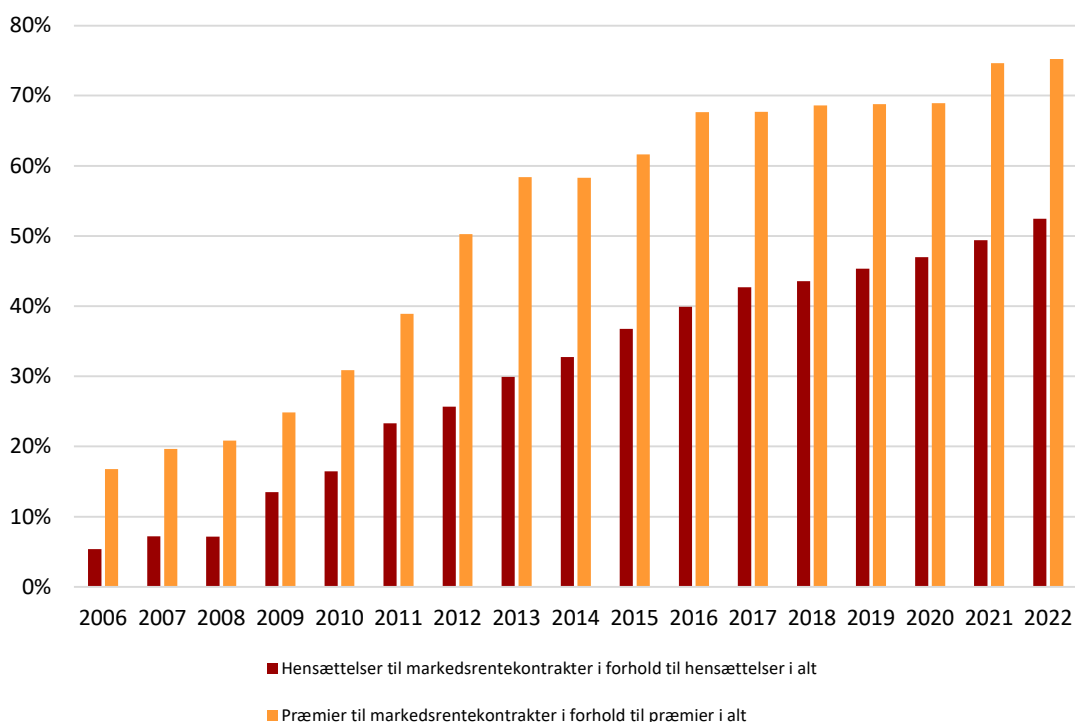
I hovedparten af pensionssekskaberne voksede beholdningen af alternative investeringer.

Andelen af alternative investeringer varierer pensionssekskaberne imellem og lå ultimo året mellem 0 pct. og 38,8 pct. Fire pensionssekskaber havde mere end 30 pct. af porteføljen allokert til alternative investeringer, mens seks pensionssekskaber havde mindre end 10 pct.

3.1.2. Markedsrenteprodukter

Det danske pensionsmarked har de senere år gennemgået en strukturel forandring, hvor livsvarige pensioner med garanti på rente og levetid i vid udstrækning er erstattet af ugaranterede markedsrenteprodukter. Forskydningen fra de traditionelle, garanterede pensionsordninger over til markedsrenteordninger fortsatte i 2022, jf. Figur 3. Udviklingen reducerer pensionssekskabernes sårbarhed i forhold til solvenssituationen overfor fald i aktivpriser. Det betyder dog også, at mange pensionskunder nu selv bærer risikoen for tab på deres pensionsordninger som følge af fald i aktivpriser, ligesom kunderne også selv bærer den økonomiske konsekvens af længere levetider.

Figur 3 **Udviklingen i markedsrenteprodukter, hensættelser og præmier**



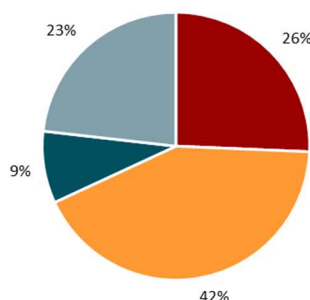
Kilde: Finanstilsynet.

I 2022 steg både indbetalingerne og hensættelserne til markedsrenteprodukter set som andel af de samlede indbetalinger og hensættelser. Indbetalingerne til markedsbaserede ordninger udgjorde i alt 75,2 pct. af de samlede indbetalinger mod 74,6 pct. i 2021. Samtidig udgjorde markedsrenteordninger ultimo året 52,4 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser mod 49,4 pct. året før – og dermed for første gang over halvdelen af hensættelserne.

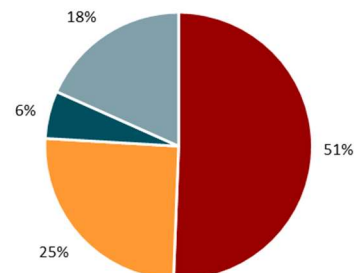
Investeringsrisikoen, opgjort som aktieandelen af investeringsaktiverne, er generelt større i markedsrenteprodukter, der typisk er ugaranterede, end i gennemsnitsrenteprodukter, der som udgangspunkt indeholder en garanti i et eller andet omfang, jf. Figur 4.

Figur 4 **Aktivfordelingen i gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter**

Gennemsnitsrenteprodukter 2022



Markedsrenteprodukter 2022

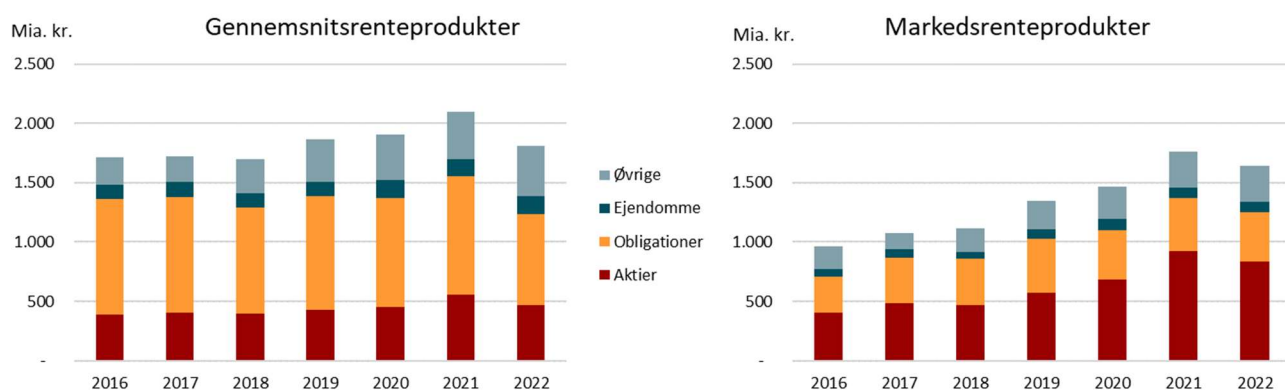


Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Værdien af aktiverne faldt for både markedsrenteprodukter og gennemsnitsrenteprodukter. Dog var faldet størst i gennemsnitsrenteprodukterne, jf. Figur 5. Det hænger sammen med, at størstedelen af indbetalingerne i dag går til markedsrenteprodukter, hvilket modvirker effekten af de faldende aktivpriser i løbet af 2022.

Værdien af aktiverne i gennemsnitsrenteprodukterne faldt med 286 mia. kr., hvilket i høj grad kan tilskrives et fald i obligationsbeholdningen på 226 mia. kr. Obligationsbeholdningen faldt med 27 mia. kr. for markedsrenteprodukterne. Faldet i aktierne svarer til -17 pct. af beholdningen for gennemsnitsrenteprodukter og -10 pct. for markedsrenteprodukter.

Figur 5 Aktivfordelingen i gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter, 2016-2022



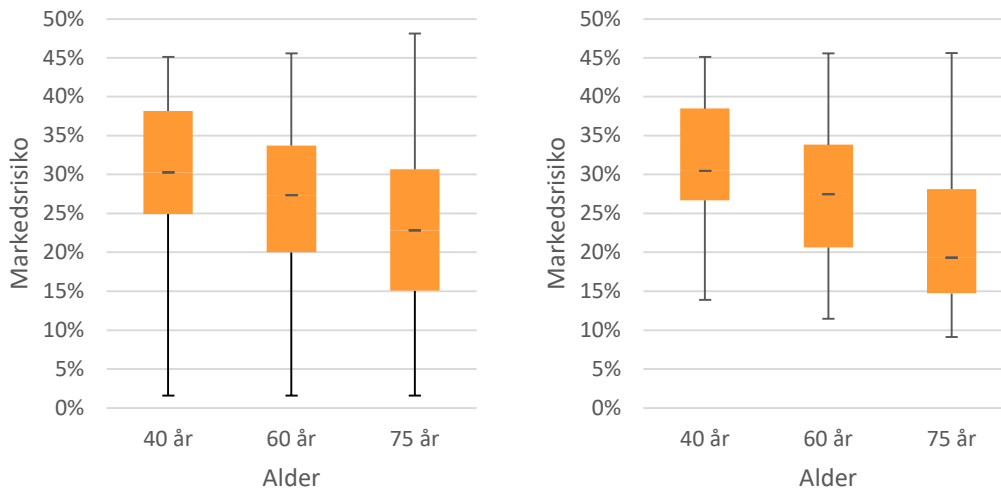
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur 6 t.v. viser, at markedsrisikoen for medianen (stregerne) og de 50 pct. midterste observationer (boksen) aftager med alderen på tværs af alle markedsrenteprodukter. Den maksimale risiko aftager ikke med alderen. Det er ikke alle kunder, der oplever en nedtrapning i risikoen. Nogle produkter er forbundet med samme risiko gennem hele forløbet, mens andre har indbyggede livscyklusjusteringer.

De 40-årige påtager sig den største gennemsnitsrisiko. Gennemsnitsrisikoen aftager for hhv. 60- og 75-årige. Dog ses spredningen i risiko at være størst for de 75-årige, og dermed er forskellen i risikoniveauet størst for produkterne for netop denne aldersgruppe.

Aftrapningen ses klarere for markedsrenteprodukter med livscyklusjusteringer, jf. Figur 6 t.h. Her aftager den gennemsnitlige og minimale risiko, fra 40- til 60-årige og fra 60- til 75-årige. Den maksimale risiko stiger dog en anelse med alderen. Det samme gælder for spredningen af risiko.

Figur 6 Markedsrisikoen pr. ultimo 2022 for alle markedsrenteprodukter (t.v.) og markedsrenteprodukter med livscyklusjustering (t.h.)

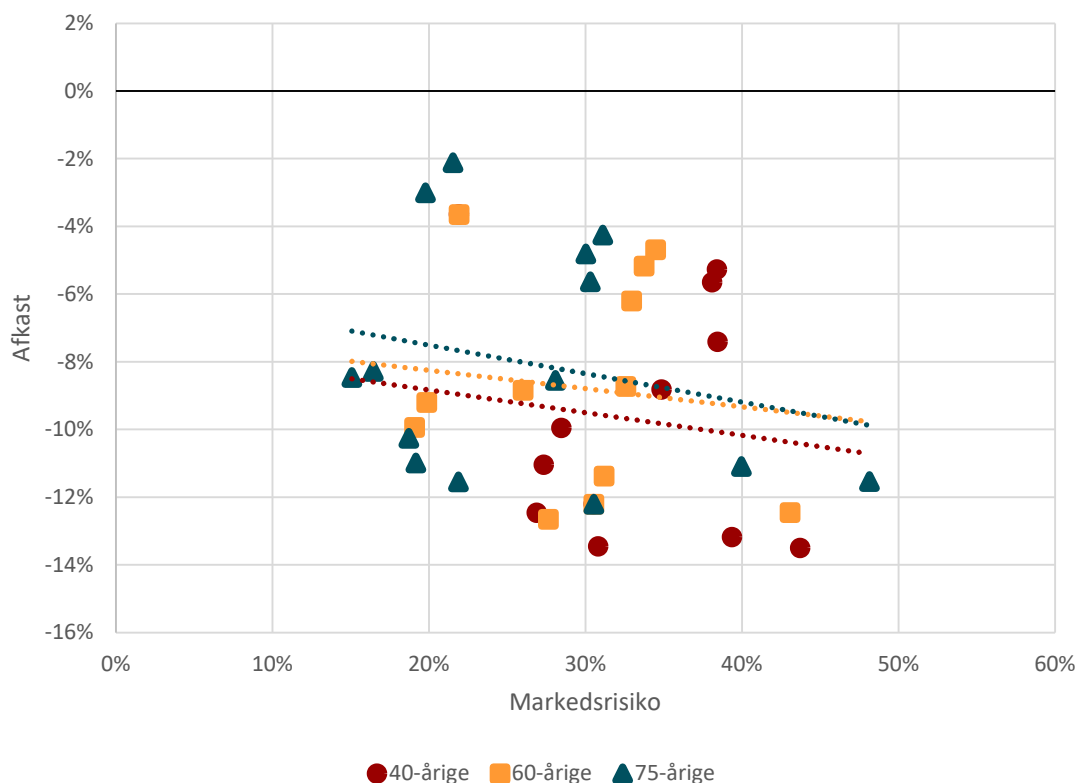


Note: Risikoen er opgjort som markedsrisiko i forhold til aktivernes størrelse pr. ultimo 2022. Markedsrisikoen er beregnet med Solvens II-standardformlens forudsætning for markedsrisikomodulet. Stregerne i boksene angiver median. Boksene angiver de midterste 50 pct. af observationerne. Minimum og maksimum er angivet ved stregerne for enden af pindene i enden af graferne.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur 7 viser markedsrisikoen mod det opnåede afkast for selskabernes største produkter for de tre aldersgrupper. I nogle selskaber aftrappes risikoen fra 40- til 60-årige og fra 60- til 75-årige. I 2022 betød det, at de 75-årige generelt set fik et afkast, som var mindre negativt end de 60- og 40-åriges, fordi den generelt højere markedsrisiko blandt de yngre pensionskunder typisk fører til højere afkast i gode tider, men også større tab i dårlige tider.

Figur 7 Opnåede afkast og markedsrisiko i de største produkter for 40-, 60- og 75-årige, ultimo 2022

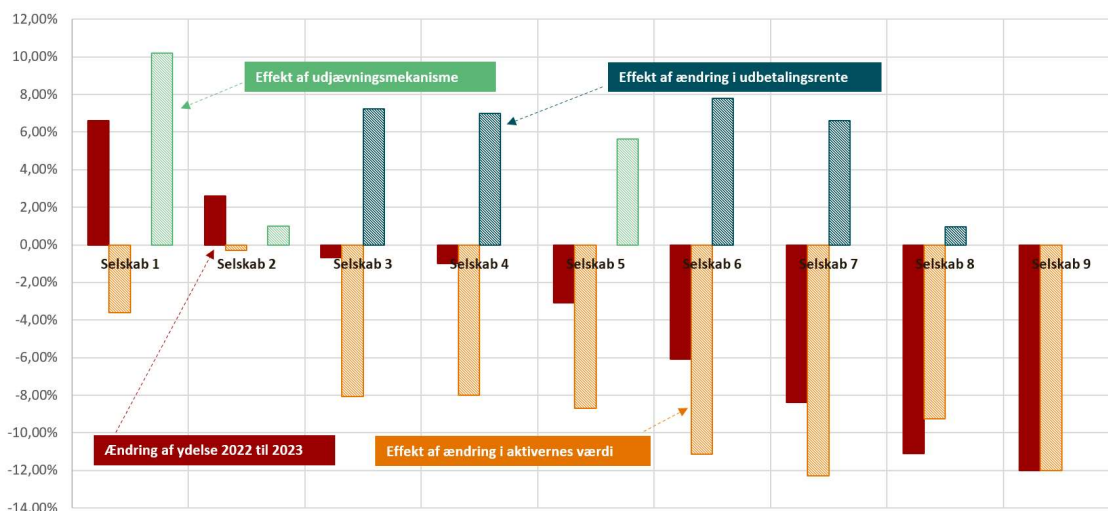


Note: Figuren viser de største produkter (målt på samlede hensættelser), som selskaberne har indberettet. De stiplede linjer er lineære tendenslinjer for produkternes afkast/risikoforhold i de pågældende aldre. Figuren tager ikke hensyn til det enkelte produkts risikoklassifikation. Risikoen er opgjort som markedsrisiko i forhold til aktivernes størrelse pr. ultimo 2022. Markedsrisikoen er beregnet med Solvens II-standardformlens forudsætning for markedsrisikomodulet. Afkast er defineret som det faktisk opnåede afkast fra ultimo 2021 til ultimo 2022 for produktet og alderen.

Finanstilsynet har de senere år løbende haft fokus på ugaranterede produkter og de risici, der er forbundet med produkterne, også set fra kundens perspektiv. Finanstilsynet bad i slutningen af året, i lyset af faldene i aktivpriser, selskaber med markedsrenteprodukter om at oplyse, hvilke effekter markedssituationen i 2022 har haft for de kunder, der aktuelt får udbetalt pension i markedsrenteprodukterne. Selskaberne blev samtidig bedt om at redegøre for deres tilgang til fastsættelsen af pensionsudbetalingerne i markedsprodukterne, bl.a. tilgangen til fastsættelsen af den rente, de bruger til at beregne pensionsudbetalingerne. Selskaberne blev også bedt om at oplyse, hvor stor en del af ændringen i pensionsudbetalingen fra 2022 til 2023 for et repræsentativt medlem på 75 år i selskabernes primære markedsrenteprodukt der stammer fra ændring i aktivernes værdi (investeringsafkastet), ændring af udbetalingsrenten (renten i tegningsgrundlaget) eller brug af udjævningsmekanisme.

På baggrund af oplysningerne fra selskaberne konstaterer Finanstilsynet, at markedssituationen i 2022 generelt indebærer, at kundernes opsparing (aktiver) i markedsrente er faldet i værdi. Faldene i aktivernes værdi har for mange kunder ført til en nedsættelse af deres pensionsudbetaling i 2023, mens andre kunder på trods af de negative investeringsafkast oplever en højere pensionsudbetaling i 2023 end i 2022.

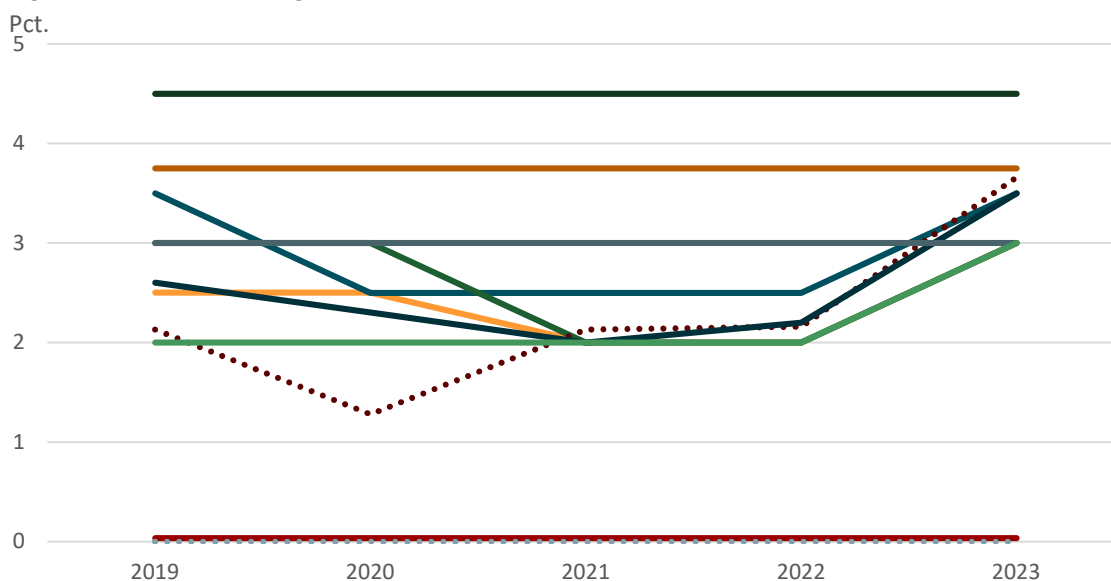
Figur 8 Årsager til ændring i pensionsudbetalinger fra primære markedsrente-produkter fra 2022 til 2023



Kilde: Finanstilsynet har ultimo 2022 bedt selskaber med markedsrente-produkter om at sende oplysning om, hvilke effekter markedssituationen har haft for de kunder, der aktuelt får udbetalt pension i markedsrente-produkterne. Figuren viser et udsnit af selskabernes besvarelser af spørgsmål til pensionsudbetalingerne for en repræsentativ kunde på 75 år i selskabernes primære markedsrente-produkt. Selskaberne er blevet bedt om at oplyse om ændringen i pensionsudbetalingen fra 2022 til 2023 og oplyse, hvor stor en del af ændringen der stammer fra i) en ændring af aktivernes værdi (investeringsafkastet), brug af udjævningsmekanisme eller ændring i udbetalingsrenten (renten i tegningsgrundlaget). Finanstilsynet tager forbehold for forskel i selskabernes forståelse og besvarelse af spørgsmålene.

Figur 8 viser, at den konkrete ændring i pensionsudbetalingen for en repræsentativ 75-årig kunde i det primære markedsrente-produkt hos et udsnit af selskaberne varierer. Der er i vid udstrækning ikke sammenfald mellem investeringsafkastet og ændringen i pensionsudbetalingen. Det kan bl.a. tilskrives selskabernes tilgang til fastsættelsen af den rente, pensionsudbetalingerne beregnes på baggrund af (udbetalingsrenten), og brug af mekanismer til udjævning af investeringsafkastene over tid. Figur 9 og Figur 9 viser, at de negative investeringsafkast i 2022 for en repræsentativ 75-årig kunde i det primære markedsrente-produkt hos et udsnit af selskaberne særligt blev afbødet ved en ændring af udbetalingsrenten for 2023-pensionsudbetalingerne.

Figur 9 Udbetalingsrenten i primære markedsrenteprodukter



Note: Finanstilsynet tager forbehold for forskel i selskabernes forståelse og besvarelse af spørgsmålene.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Oplysningerne fra selskaberne viser, at der generelt er forskel på produkttegenskaberne. Det gælder bl.a. selskabernes ønsker til udbetalingsfasen. Ifølge oplysningerne har kun få selskaber besluttet at bruge en forventet stigende udbetalingsprofil. Det betyder, at kun et fåtal af produkterne er styret ud fra et ønske om løbende at opregulere pensionsudbetalingerne, f.eks. med det formål at sikre købekraften i pensionsudbetalingerne. Størstedelen af produkterne er som udgangspunkt styret ud fra en forventet nominel flad udbetalingsprofil, altså på baggrund af et ønske om, at kunderne skal have den samme nominelle pensionsudbetaling gennem hele udbetalingsforløbet. Styringen i en stor del af produkterne understøtter dermed ikke en sikring af købekraften i pensionsudbetalingerne. Ifølge oplysningerne er der også generelt forskel på selskabernes tilgang til fastsættelsen af pensionsudbetalingen. Det gælder bl.a. om og i hvilket omfang, selskaberne gør brug af en ændring af udbetalingsrenten og/eller af udjævningsmekanismer. Tilgangen kan have stor betydning for pensionsudbetalingen. Oplysningerne viser f.eks., at pensionsudbetalingen for 2023 for en stor del af produkterne blev korrigeret positivt på baggrund af en ændring af udbetalingsrenten. Oplysningerne viser også, at udbetalingsrenten for størstedelen af produkterne er fastsat med baggrund i afkastforventninger fra Rådet for Afkastforventninger, som i fjerde kvartal 2022 offentliggjorde forventninger om øget afkast for første halvår 2023 i forhold til andet halvår 2022⁹.

Oplysningerne fra selskaberne viser efter Finanstilsynets vurdering, at der er meget stor variation i markedsrenteprodukterne på det danske marked. Desuden må flere af produkterne betegnes som komplekse på grund af selskabernes besluttede styring. Oplysningerne vil indgå i Finanstilsynets løbende tilsynsvirksomhed og fortsatte arbejde med markedsrenteprodukter. Finanstilsynet har fortsat fokus på, at pensionskunder får tilbudt produkter, der er hensigtsmæssige, som skaber gode resultater for kunderne i produkternes fulde levetid, og som afspejler behovet hos de enkelte målgrupper.

⁹ [Rådet for Afkastforventninger offentliggør forventninger for 1. halvår 2023 - Afkastforventninger](#)

De beslutninger, selskaberne og deres ledelser træffer om produkttegenskaber og styring af produkterne, har stor betydning for kundernes pension. Det gælder f.eks. i forhold til udbetalingsprofilen. Det er derfor påkrævet, at selskaberne og deres ledelser afgrænser målgruppen for hvert produkt og gennem løbende overvågning og testning sikrer, at produktet i hele sin levetid opfylder målgruppens behov. Det er bestyrelsens ansvar at træffe beslutning om de væsentligste produkttegenskaber og sikre, at styringen sker på en måde, som understøtter de besluttede produkttegenskaber, og som sikrer, at de enkelte produkter opfylder kundernes behov, og at kunderne ikke bliver påført uforholdsmæssige eller unødige risici. Finanstilsynet forventer, at selskaberne har analyseret mulige konsekvenser for kunderne af en given tilgang til styringen af produktet. Finanstilsynet forventer også, at de forventninger til afkast, som selskaberne bruger, afspejler produktets konkrete investeringsportefølje, f.eks. i forhold til aktivsammensætning og tidshorisont.

3.2. Inspektioner og udvalgte tilsynsreaktioner

Finanstilsynet fører et risikobaseret tilsyn. Det betyder, at Finanstilsynets ressourcer prioriteres der, hvor det vurderes, at der er størst risici for at skade den finansielle stabilitet og troværdigheden og ordentligheden i den finansielle sektor. Det følgende afsnit opridser nogle udvalgte tilsynsaktiviteter og -reaktioner, som Finanstilsynet har afsluttet i 2022.

3.2.1. Udvalgte reaktioner fra de afsluttede inspektioner

Finanstilsynet gennemførte både ordinære inspektioner og tema- og funktionsinspektioner i 2022.

Ordinære inspektioner

Finanstilsynet havde fortsat fokus på kundekommunikation. Det gav bl.a. anledning til påbud om at sikre tilstrækkelig information til kunderne i pensionsoversigter og på den enkelte kundes personlige side i et klart og tilgængeligt sprog. Påbuddet gik bl.a. på at sikre oplysning om, hvorvidt pensionsydelse er garanteret, om ydelserne er angivet med eller uden købekraft, og om ydelserne er angivet og regnet med eller uden bonus, samt på at oplyse kunden om, hvilke elementer ydelsen består af. Størrelsen på eventuelle garanterede og ugaranterede ydelser fra depotet, egenkapitalen og særlige bonushensættelser skal fremgå af pensionsoversigterne. Kunden skal bl.a. have oplyst, hvilken risiko der er forbundet med de forskellige elementer.

På forsikringsområdet gav Finanstilsynet påbud om at sikre, at politikken for forsikringsrisici indeholder anvisninger om det ønskede eller acceptable risikoniveau samlet set.

På aktuarområdet fik et selskab påbud om at udvide dokumentationen i det anmeldte tekniske grundlag for de rimelighedsovervejelser, selskabet inddrager i beregningen af risikoforrentningen. Desuden fik selskabet påbud om at benytte dødelighedsforudsætninger, som er betryggende for alle aldre i forbindelse med køb af nye ydelser.

På investeringsområdet har Finanstilsynet givet påbud om at sikre, at der for udbudte markedsrenteprodukter ikke opstår en uforholdsmæssig stor sektor- eller landeeksponering. Selskabet fik desuden påbud om at sikre, at bestyrelsen modtager rapportering om udnyttelsen over tid af alle de rammer og krav, som bestyrelsen har fastsat. Derudover fik et selskab

påbud om at sikre, at værdien af de registrerede aktiver til enhver tid mindst svarer til de forsikringsmæssige hensættelser.

Endeligt fik et selskab påbud om at tilføje strategiske mål i sin politik for kapitalstruktur, herunder identifikation og afgrænsning af de risici, som selskabet ønsker at påtage sig.

Funktionsinspektioner

Finanstilsynet afsluttede i 2022 tre funktionsinspektioner med fokus på hhv. produktstyring, investeringsrisikostyring og styring af alternative investeringer.

Et selskab modtog i forbindelse med sin produktstyring en risikooplysning om, at medlemmerne risikerer en anden pensionsydelse end den, bestyrelsen havde tiltænkt, fordi bestyrelsens ønsker til produktegenskaber er forholdsvis overordnede. Et selskabs bestyrelse bør tage udgangspunkt i medlemmernes behov og fastsætte relevante målsætninger for hele udbetalingsfasen i produktet. Det gælder bl.a., hvilke udsving i pensionsydelse bestyrelsen kan acceptere på medlemmernes vegne. Bestyrelsen bør desuden fastsætte relevante grænser for tolerance af medlemmernes risiko på både kort og langt sigt. Endeligt bør bestyrelsen fastsætte tydeligere kriterier for styringen af produktet.

Et selskab modtog påbud om i højere grad at sikre en fyldestgørende identifikation, overvågning, styring mv. af alle relevante risici, som selskabets medlemmer er eller kan blive udsat for, og om at forbedre governance omkring risikostyringen. Det indebærer bl.a. en bedre og mere systematisk validering af de anvendte metoder til måling af risiko samt en begrundelse for, at selskabets risikoopgørelser afspejler selskabets konkrete investeringer og risici – særligt i tilfælde, hvor selskabet bruger eksterne forventninger til f.eks. afkast og risiko.

Et selskab fik påbud om at sørge for, at risikostyringsfunktionen løbende forholder sig til selskabets tilgang til produktstyring og dermed understøtter risikostyringssystemets effektivitet. Selskabet fik også påbud om at sikre bedre dokumentation for sin risikostyringsmodel og de opgaver, der er forbundet med risikostyringen, og om at sikre, at bestyrelsen ikke overlader de overordnede beslutninger om opgørelse af risici til administrationen.

Finanstilsynet fandt, at uklarheder i pensionsselskabets risikostyringsdokumenter indebar risiko for bestyrelsesarbejdet. Selskabet fik derfor påbud om at tydeliggøre sin risikoprofil og de overordnede strategiske mål på investeringsområdet. Selskabet fik også påbud om at fastsætte kontrollerbare rammer for de enkelte aktivklasser, der indeholder tilstrækkelig identifikation og afgrænsning af de ønskede risici og utvetydigt fastsætter størrelsen af disse. I den forbindelse fik selskabet desuden påbud om at sikre, at bestyrelsen modtager en rapportering, som er fyldestgørende for bestyrelsens arbejde.

Finanstilsynet var i 2022 på funktionsinspektioner i en række pensionsselskaber. Fokus for inspektionerne var private equity-investeringer. Inspektionerne omfattede selskabernes organisering og ressourcer, investeringsstrategi, investeringsprocesser og løbende værdiansættelse for investeringer i private equity. Som en del af inspektionerne gennemgik Finanstilsynet mellem tre og fire udvalgte private equity-investeringer i hvert selskab.

Finanstilsynet konstaterede, at nogle selskaber havde mangler i deres forretningsgange i forhold til private equity. Der var ikke opstillet tilstrækkelige krav eller sikret den nødvendige dokumentation for selskabernes aktiviteter omkring den løbende overvågning og vurdering af private equity-porteføljens performance. Der var f.eks. ikke fastsat klare krav til håndteringen af fondsforvalteres periodevise rapporteringer og performanceopgørelser, ligesom der manglede nærmere krav til indhentelse af informationer om fondenes underliggende porteføljeselskaber i den løbende dialog med fondsforvaltere. På den baggrund fik selskaberne påbud om tilstrækkeligt at dokumentere og skabe klarhed over de krav og opgaver, der gælder i forhold til at indgå og løbende overvåge private equity-investeringer. Et selskab fik også påbud om at stille krav til fondsforvalternes løbende rapporteringer og om at have en sund administrativ praksis for referater og dokumentation af risikovurderinger.

Nogle selskaber havde mangler i udarbejdelsen af afkast/risiko-forholdet for de enkelte fondsinvesteringer. Selskaberne tog i de opgjorte risikopræmier ikke tilstrækkelig højde for de underliggende risici i investeringsfondene, f.eks. gearings-, valuta- og likviditetsrisici. Selskaberne fik påbud om at inddrage specifikke og relevante risici for de enkelte fondsinvesteringer i måling af risici og vurdering af afkast/risiko-forholdet.

Et selskab havde implementeret en ny værdiansættelsesmodel, der skulle sikre, at den kvartalsvise værdiansættelse af private equity-investeringer skete til dagsværdi. Selskabet havde dog ikke valideret forudsætningerne, datagrundlaget og antagelserne i værdiansættelsesmodellen. Selskabet fik derfor påbud om at have tilstrækkelig modelgovernance i form af validering og et fyldestgørende datagrundlag. Finanstilsynet konstaterede i øvrigt, at selskabet ikke havde besluttet, hvordan den skulle håndtere værdiansættelse af private equity-investeringer mellem de kvartalsvise opgørelser. Selskabet havde f.eks. ikke fastsat, hvilke situationer der kunne afstedkomme en ekstraordinær værdiregulering. Selskabet fik derfor påbud om at fastsætte metoder og processer for den løbende værdiansættelse af private equity-investeringer imellem kvartalsopgørelser.

Et anden selskab brugte ikke relevant markedsdata til brug for den løbende værdiansættelse af private equity-investeringer imellem kvartalsopgørelser. Selskabet fik derfor påbud om at sikre, at den løbende værdiansættelse af private equity-investeringer sker på baggrund af processer og metoder baseret på relevant markedsdata. Selskabets metoder og processer for værdiansættelse af private equity-investeringer var dertil mangelfulde, fordi selskabet ikke udførte en tilstrækkelig kontrol af fondsforvalternes værdiansættelse ved stikprøvekontrol eller lignende. Selskabet kontrollerede f.eks. ikke, at datagrundlag og antagelser i fondsforvalternes værdiansættelsesmodeller var pålidelige og relevante. Det fik derfor påbud om at fastsætte metoder og processer for en tilstrækkelig løbende kontrol af fondsforvalternes værdiansættelse.

I et tredje selskab vurderede Finanstilsynet, at omfanget af arbejdsopgaverne var uforholdsmæssigt store i forhold til ressourcerne i teamet for private equity-investeringer. Selskabet fik påbud om på ny at vurdere, om den har et betryggende antal medarbejdere til at varetage selskabets private equity-investeringer.

3.2.2. Forbrugerområdet

Finanstilsynet påpegede i sommeren 2022, at pensionselskaber skal sikre, at deres digitale selvbetjeningsløsninger er i overensstemmelse med god skik og dermed giver kunderne en afbalanceret rådgivning. Løsningerne skal indeholde information om fordele og ulemper ved kundernes handlinger, guide til risikoforståelse og tolerance, og oplysning om eventuel fortrydelsesret mv. inden kunderne f.eks. overfører pensionsordninger fra andre selskaber, skifter risikoprofil eller ændrer omfang af forsikringsdækninger.

Finanstilsynet indskærpede også, at pensionselskaber har pligt til at overholde informationsbekendtgørelsens krav om, at de som minimum én gang årligt skal informere de pensionstagere, hvis ordning er under udbetaling, om størrelsen af forsikringsydelse og om bonussituationen. Redelig og loyal adfærd tilsiger desuden, at en pensionstager, der får udbetaling fra forsikringen, ved henvendelse eller på anden anmodning skal have adgang til rådgivning i form af en prognose for udbetaling af alderspensionen.

Ved udgangen af året konkluderede Finanstilsynet efter en større undersøgelse, at flere pensionselskaber fortsat gør det svært for kunder, særligt selvstændige, at skifte til et andet selskab. Finanstilsynet påpegede, at pligten til at handle redeligt og loyalt ikke afskærer muligheden for, at en aftale kan indeholde vilkår, som eventuelt begrænser pensionstagerens handlemuligheder i forskellige sammenhænge. En sådan hindring eller begrænsning skal dog være begrundet i saglige hensyn til pensionstagerne og være proportionale med vilkårets formål. Finanstilsynet vil i fremtiden følge op på undersøgelsen og bl.a. se på, om selskaberne har ændret vilkårene i aftalerne, så de i højere grad tager hensyn til kunden eller er proportionale i forhold til eventuelle vilkår, der begrænser kunden.

3.2.3. Undersøgelse om aflønningspolitikker og bæredygtighedsrisici

Finanstilsynet gennemførte i 2022 en temaundersøgelse af, hvordan udvalgte pensionskasser og livsforsikringselskaber oplyser om sammenhængen mellem deres aflønningspolitik og integration af bæredygtighedsrisici i investerings- og rådgivningsprocesserne. På baggrund af undersøgelsen offentliggjorde Finanstilsynet et god praksis-notat med sine forventninger på området.

Finansielle markedsdeltagere og rådgivere, som er omfattet af disclosureforordningen, skal oplyse, hvordan deres aflønningspolitikker tager højde for integration af bæredygtighedsrisici. Formålet med oplysningspligten er at skabe større gennemsigtighed for investorer og kunder omkring, hvordan selskaberne sikrer en hensigtsmæssig styring af bæredygtighedsrisici og ikke tilskynder til overdreven risikotagning i investerings- og rådgivningsprocesser.

Undersøgelsen viser, at størstedelen af de omfattede selskaber ikke har oplyst tilstrækkeligt om sammenhængen mellem deres aflønning og deres arbejde med bæredygtighedsrisici. Finanstilsynet finder særligt, at virksomhederne ofte oplyser, hvorvidt der er en sammenhæng, men ikke hvordan de sikrer denne sammenhæng.

Undersøgelsen viser også, at nogle selskaber ikke skelner tilstrækkeligt tydeligt imellem deres mål om at fremme bæredygtighed og selve håndteringen af bæredygtighedsrisici. Flere

selskaber, som har indarbejdet oplysninger om bæredygtighedsrisici i deres aflønningspolitik, dokumenterer desuden ikke i tilstrækkelig grad, at de efterlever aflønningspolitikken.

På baggrund af undersøgelsen er det vigtigt, at selskaberne sikrer, at:

- 1) aflønningspolitikken indeholder oplysninger om, hvordan aflønningen er i overensstemmelse med integration af bæredygtighedsrisici, hvor bæredygtighedsrisici forstås som finansielle risici, og at disse oplysninger er offentliggjort på selskabernes hjemmeside
- 2) aflønningspolitikken beskriver, ikke blot om, men også hvordan aflønningen i selskabet er i overensstemmelse med selskabets integration af bæredygtighedsrisici. Det indebærer, at et selskab, som oplyser, at bæredygtighedsrisici har betydning for aflønningen, uddyber, hvordan integration af bæredygtighedsrisici indgår som et element i tildeling af variabel løn og bonusordninger
- 3) selskaberne efterlever de oplysninger, de har angivet i deres politik, og kan dokumentere det.

3.2.4. Rapport om julebrev om effektive og velfungerende ledelsessystemer

Finanstilsynet har med det såkaldte julebrev fra 2020 gennemført en temaundersøgelse om effektive og velfungerende ledelsessystemer. Temaundersøgelsen omfattede alle skadesforsikringselskaber, livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser, som er underlagt Solvens II-reguleringen. Finanstilsynet offentliggjorde i 2022 en opfølgende rapport om undersøgelsen.

Formålet med julebrevet var at få en vurdering og redegørelse fra selskabernes bestyrelser for, hvordan ledelsessystemerne i de enkelte selskaber forsvarligt understøtter selskabernes forretningsmæssige aktiviteter og risikoprofiler såvel som eventuelle udviklingsplaner.

Selskaberne har svaret, at de anser deres ledelsessystem og nøglefunktioner for velfungerende, og at der er løbende dialog mellem bestyrelse, direktion og nøglefunktioner. Besvarelserne viser desuden overordnet, at selskabernes ledelsessystemer i det skrevne materiale er veldefinerede i forhold til roller og ansvar.

Finanstilsynet oplyste i den opfølgende rapport bl.a., at Finanstilsynet forventer, at ledelsessystemet i det enkelte selskab ikke kun ser velfungerende ud på papiret, men reelt også er det i praksis. Selskaberne skal kunne dokumentere, at nøglefunktionerne er mere end blot formelle foranstaltninger, og at de fungerer effektivt og understøtter en hensigtsmæssig og forsvarlig ledelse. Et tæt løbende samarbejde mellem bestyrelse, direktion og nøglefunktioner er en forudsætning for et effektivt ledelsessystem.

Finanstilsynet vil fremover have opmærksomhed på, hvordan samarbejdet mellem bestyrelsen, direktion og nøglefunktionerne foregår i praksis. Det enkelte selskab skal kunne dokumentere, at samarbejdet mellem nøglefunktionerne er en integreret del af selskabets og ledelsens daglige virke. Det forudsætter, at selskabet f.eks. har kortlagt afhængigheder og snitflader i opgave- og ansvarsfordelingen og fastsat klare rammer i politikker mv. for, hvordan det løbende samarbejde skal foregå, f.eks. via løbende status- eller koordineringsmøder

mellem de obligatoriske nøglefunktioner. Finanstilsynet forventer også, at de ansvarlige for selskabernes nøglefunktioner mindst en gang om året deltager på et bestyrelsesmøde. Finanstilsynet anbefaler, at direktionen forlader bestyrelsesmødet under fremlæggelse fra de ansvarlige for selskabets nøglefunktioner, fordi det bidrager til at understrege de ansvarliges særlige ansvar og rolle.

Finanstilsynet vil også fremover have opmærksomhed på selskabernes håndtering af interessekonflikter. Det er bekymrende, at flere selskaber har svaret, at sammenblanding af ansvarsområder ikke medfører interessekonflikter. Der opstår som udgangspunkt en interessekonflikt, når en nøgleperson har andre ansvarsområder end sin givne funktion. Finanstilsynet forventer derfor, at et selskab, hvis en person får flere ansvarsområder, kan dokumentere, at det har taget stilling til, hvilke interessekonflikter en sådan sammenblanding af roller medfører. Det betyder, at selskabet skal identificere alle potentielle interessekonflikter og tage stilling til, om konflikterne i praksis kan håndteres, uden at det kompromitterer personens arbejde og ansvar. Selskabet skal dokumentere, hvordan det håndterer interessekonflikter, hvis det vurderer, at en og samme person kan og skal varetage flere roller. Dokumentation skal også være til stede i mindre selskaber, hvor opgaveløsningen ikke kan undgå at gå på tværs af afdelinger og funktioner. Besvarelserne indeholder dog ikke generelt denne dokumentation. Finanstilsynet vurderer derfor, at selskaberne ikke i tilstrækkelig grad har taget stilling til interessekonflikter.

4. Om statistikken

I beregningen af de vægtede gennemsnit indgår de selskaber, der var på markedet det pågældende år.

Seks markedsrenteselskaber er udeladt af beregningen af afkastnøgletallet (N1), fordi deres forrentningsprofil adskiller sig fra forrentningsprofilen i den øvrige del af branchen. Som vægt for de enkelte selskaber bruges balancesummen fratrukket hensættelser til markedsrente-kontrakter.

For nøgletallet *omkostningsprocent af præmier* er de samlede bruttopræmier brugt som vægt. For nøgletallene *omkostningsprocent af hensættelser*, *omkostningsresultatet* og *forsikringsrisikoresultat* er livsforsikringshensættelser tillagt hensættelser for markedsrenteforsikringer brugt som vægt. Endelig er antallet af forsikrede brugt som vægt i beregningen af omkostninger pr. forsikret.

Bonusgrad, kundekapital, egenkapital og overdækningsgrad sættes alle i forhold til summen af de retrospektive hensættelser.

Selskabernes indberetninger undergår løbende validering og kontrol. Derfor kan de viste tal i tabeller og figurer ændre sig. Finanstilsynet vurderer, at tallene er retvisende.

Generelle fagtermer

Bonusgrad: Kollektivt bonuspotentiale målt i forhold til værdien af forsikringstagernes depoter (retrospektive hensættelser). Nøgletallet viser i kombination med overdækningsgraden selskabets evne til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder.

For egen regning (f.e.r.): Beløb opgjort efter fradrag for genforsikringsandelen, altså den del af forsikringsforretningen, der er overladt til andre forsikringsselskaber.

Forventede fremtidige levetidsforbedringer: De forventede fremtidige levetidsforbedringer er sammen med den observerede nuværende dødelighed afgørende for værdien af en forsikringsforpligtelse, hvor udbetalingen afhænger af, om den forsikrede er i live. Selskaberne skal anmelde forventninger til fremtidige forbedringer til Finanstilsynet.

Kapitalgrundlag (basiskapitalen): De midler, der kan bruges til at dække kapitalkravet.

Kapitalkrav: Fælles betegnelse for solvenskapitalkravet (SCR) og minimumskapitalkravet (MCR), som selskaberne skal have kapital til at dække.

Kollektivt bonuspotentiale: En reserve, der bruges til udjævning af afkastet i gennemsnitsrenteprodukter.

Individuelle bonuspotentialer: Forskellen mellem aktiverne tilhørende den enkeltes ordning og nutidsværdien af de garanterede ydelser for samme ordning.

Kontribution: 'At bidrage til'. Overskud eller underskud skal fordeles i forhold til, hvem der har bidraget. Kontributionsprincippet bruges både, når overskud eller underskud skal fordeles

mellem kunderne og selskabet, og når det skal fordeles mellem de enkelte kunder. Hvis en kunde får mere end sin kontributionsmæssige andel – dvs. mere end kunden har bidraget til – er kontributionsprincippet ikke overholdt.

Kundernes kapitalbuffere: Måles ved bonusgraden og angiver de kundemidler, som selskabet kan bruge til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale). Ud over kundernes kapitalbuffere indgår også selskabets kapitalbuffer (målt ved overdækningsgraden) i selskabets evne til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder.

Observerede nuværende dødelighed: Den nuværende dødelighed i en forsikringsbestand, som selskaberne skal måle og anmelde til Finanstilsynet. Den observerede nuværende dødelighed er sammen med de forventede fremtidige levetidsforbedringer og selskabets levetidsforudsætninger afgørende for værdien af en forsikringsforpligtelse, hvor udbetalingen afhænger af, om den forsikrede er i live.

Risikoeksponering: Kvantitativ opgørelse af selskabets risici. Risikoeksponeringen opsplittes på risikotyper som f.eks. markedsrisici og forsikringsrisici. Forsikringsrisici kan igen opdeles i f.eks. risiko for økonomiske konsekvenser af forlænget levetid og invaliditetsrisici. Et selskab med livrenter vil særligt være risikoeksponeret overfor levetidsrisici.

Solvensdækning: Forholdet mellem selskabets opgjorte kapital (basiskapitalen) og kapitalkravet. Lovkravet er en solvensdækning på mindst 1.

Markedsrenteprodukt: Et produkt, hvor det løbende afkast bliver tilskrevet opsparingen. Er som hovedregel ugaranteret. I markedsrenteprodukter tilskrives depoterne løbende en rente, der afspejler det faktiske investeringsafkast. Den forventede størrelse på udsvingene i investeringsafkastet og dermed depotrenten afhænger af, hvor stor en investeringsrisiko der er i produktet. De forventede svingninger i depotrenten betyder, at pensionsudbetalingerne kan stige og falde fra år til år.

Markedssegmentering

Selskaberne i artiklen er segmenteret efter, om de er markedsorienterede eller ej. Den markedsorienterede eller kommercielle del af markedet for livs- og pensionsforsikring omfatter de individuelle ordninger og de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger, som er aftalt for det enkelte selskab. I relation til de individuelle ordninger har den enkelte pensionskunde mulighed for at vælge pensionsudbyder. I relation til de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger har det enkelte selskab mulighed for at vælge pensionsudbyder. De markedsorienterede selskaber er alle livsforsikringsselskaber, men der findes livsforsikringsselskaber, der ikke er markedsorienterede.

Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringsselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt¹⁰. Alle tværgående pensionskasser er i denne kategori.

¹⁰ I internationale analyser opfattes de overenskomstbaserede pensionsordninger som frivillige, fordi de er aftalt mellem frie aftaleparter, f.eks. BUPL og KL, og ikke er baseret på lovgivning. Dette system omtales ofte som den danske model.

Livsforsikringselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Livsforsikringselskaber administrerede pr. ultimo 2022 56 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, jf. tabel A11.

Tværgående pensionskasser dækker typisk ansatte indenfor en bestemt branche eller med en bestemt uddannelse.

Tabel A11 indeholder tal over den samlede pensionsopsparing i Danmark, hvor pengeinstitutter og firmapensionskasser også indgår. Pengeinstitutterne tilbyder pensionsopsparing via kapital- og ratepensioner m.v. Pensionen placeres på en konto, enten kontant, som puljeindlån eller i særskilt depot. Endeligt har pengeinstitutterne også enkelte arbejdsmarkedspensioner. For visse ordninger er det muligt at hæve beløb før tid.

Firmapensionskasser er pensionskasser, hvor kun de ansatte i et specifikt firma kan blive kunder. Disse spiller kun en lille rolle i det danske pensionssystem, da de samlet udgør lidt under 1 pct. af hensættelserne. I en række andre europæiske lande indtager firmapensionskasserne derimod en vigtig rolle. Det gælder f.eks. Holland, Storbritannien, Frankrig, Belgien og Sverige. Denne artikel behandler ikke firmapensionskasser. De bliver behandlet i en særskilt markedsudviklingsartikel.

Find tal for de enkelte selskaber på Finanstilsynets hjemmeside – www.finanstilsynet.dk

Appendiks

A1 Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2017-2022

Alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Mio. kr.	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Vækst p.a.	
							2021 - 2022	2017 - 2022
Resultatposter (uddrag)								
Bruttopræmier	164,546	172,934	180,135	193,901	214,204	218,336	1.9%	5.8%
Præmier f.e.r.	164,236	172,676	179,860	193,675	213,926	218,057	1.9%	5.8%
Investeringsafkast	175,455	-48,406	344,394	193,593	325,404	-416,669	-228.0%	-218.9%
Forsikringsydelse f.e.r.	119,720	128,090	127,523	139,896	155,896	161,693	3.7%	6.2%
Ændring i likvsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-176,479	-2,311	-308,564	-201,608	-306,424	280,861	-191.7%	-209.7%
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	4,967	5,135	5,424	5,274	5,648	5,871	4.0%	3.4%
Årets resultat før skat	9,939	-8,956	11,246	7,489	15,398	-11,545	-175.0%	-203.0%
Årets resultat efter skat	8,957	-6,952	9,843	6,391	13,124	-9,841	-175.0%	-201.9%
Balanceposter (uddrag)								
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	2,548,162	2,563,093	2,895,150	3,095,534	3,409,975	3,115,716	-8.6%	4.1%
Heraf til unit-linked kontrakter	1,089,429	1,118,190	1,314,240	1,456,127	1,687,179	1,635,732	-3.0%	8.5%
Egenkapital	151,862	138,461	139,531	142,484	151,196	135,374	-10.5%	-2.3%
Aktiver i alt	3,098,977	3,073,185	3,562,569	3,813,563	4,140,669	3,926,032	-5.2%	4.8%
Nøgletal								
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukte	5.5	-0.6	11.9	5.8	6.7	-11.3		
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	8.5	-3.1	13.9	6.7	14.0	-10.1		
Egenkapitalens forrentning efter skat	6.2	-4.1	8.0	4.6	9.1	-3.8		
Omkostningsprocent af hensættelser	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2		

Note: F.e.r. er en forkortelse for "for egen regning" og bruges, når et beløb er opgjort efter fradrag for genforsikringens andel. Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år i femårsperioden. Tidligere udgivelser af artiklen havde "Bonus i alt" og "Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale" under resultatposter samt "Afkast før pensionsafkastskat", "Bonusgrad" og "Solvensdækning" under nøgletal.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A2 Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, segmenteret

Ikke markedsorienterede selskaber	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingen garantier eller 0-garantier	64%	64%	65%	71%	72%	62%	63%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	25%	27%	26%	23%	23%	29%	30%
Garantier større end 4 pct.	11%	9%	8%	5%	5%	9%	7%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Markedsorienterede selskaber							
Ingen garantier eller 0-garantier	47%	51%	56%	57%	60%	66%	70%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	33%	30%	27%	28%	25%	22%	19%
Garantier større end 4 pct.	20%	18%	17%	16%	15%	12%	11%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Alle selskaber							
Ingen garantier eller 0-garantier	56%	58%	60%	64%	66%	64%	67%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	29%	29%	27%	25%	24%	25%	24%
Garantier større end 4 pct.	15%	14%	13%	10%	10%	11%	9%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Note: Med en 0-garanti er kunden sikret mod negativt afkast. Dette er ikke tilfældet, hvis kunden ingen garanti har. Grundet ændringer i indberetningerne til Finanstilsynet opgøres fordelingen af livsforsikringshensættelser som ovenstående kun frem til 2020. En ændring i indberetningskemaet betyder, at hensættelser fordelt på garantier fremover opgøres som i Tabel 1.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

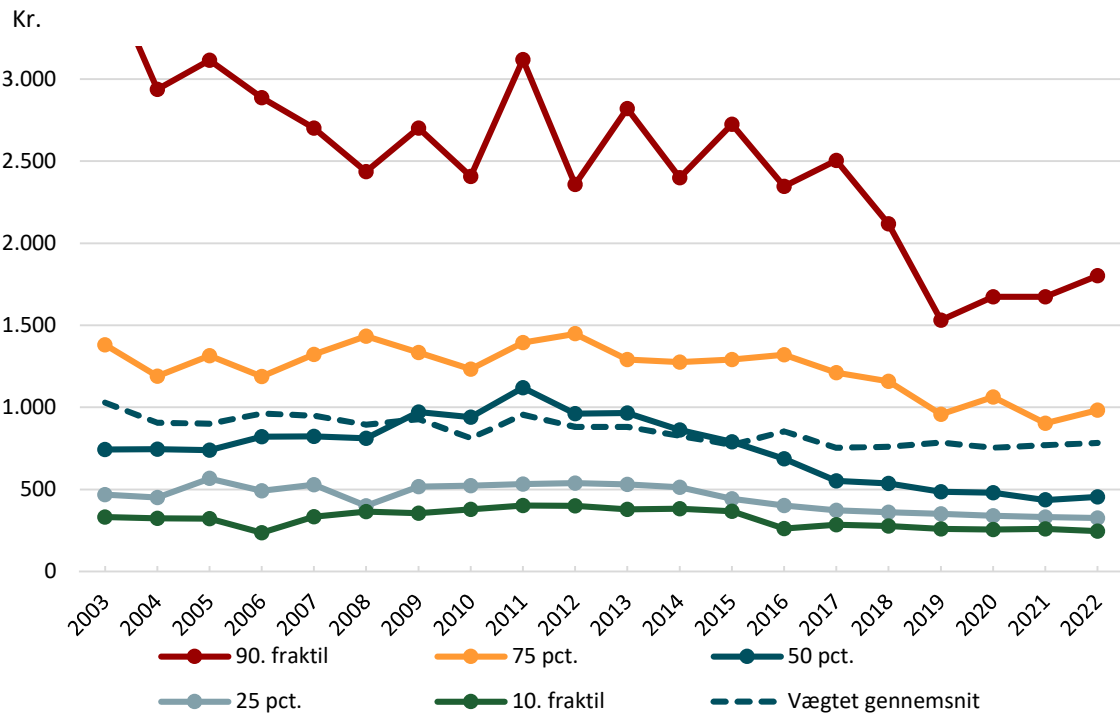
A3 Nøgletal for alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Alle selskaber	Vægtet gennemsnit					2022	
	2018	2019	2020	2021	2022	25 pct. fraktil	75 pct. fraktil
Pct. / kr.							
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-0,6	11,9	5,8	6,7	-11,3	-15,43	-6,48
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	-3,1	13,9	6,7	14,0	-10,1	-11,85	-5,40
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,0	4,0	4,6	4,6	5,0	3,48	5,30
Omkostningsprocent af hensættelser	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,10	0,63
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	762,1	786,5	755,8	772,1	785,6	325	1036
Egenkapitalforrentning efter skat	-4,1	8,0	4,6	9,1	-3,8	-10,28	-1,78
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	-2,1	9,0	5,1	9,7	-2,8	-11,90	-2,80
Solvensdækning	304,1	279,8	269,0	245,8	243,8	262	399
Omkostningsresultat	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,20	0,00
Risikoresultat	0,0	0,2	-0,3	0,0	-0,2	-0,10	0,20
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	0,2	10,5	5,5	5,3	-14,3	-15,40	-5,88

Note: De ovennævnte standardnøgletal udarbejdes for hvert selskab og findes på Finanstilsynets hjemmeside. For en fyldestgørende beskrivelse af konstruktionen af nøgletallene henvises til bilag 9 i seneste bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

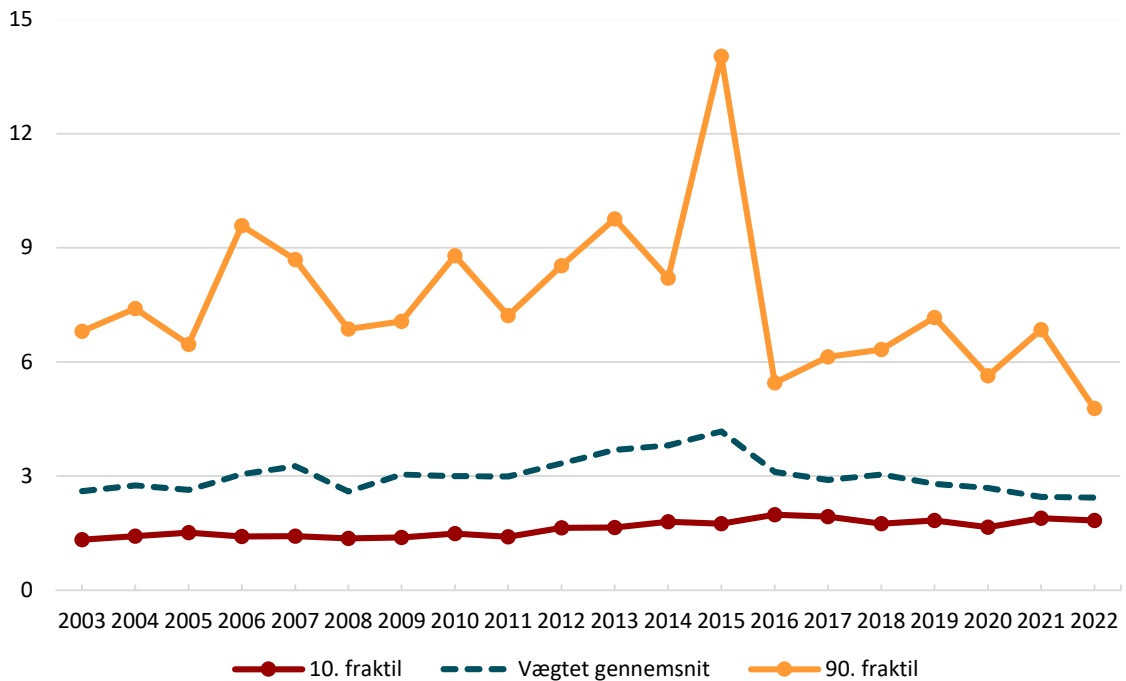
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A4 Omkostninger pr. forsikret – samtlige selskaber 2003-2022, kroner



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A5 Selskabernes solvensdækning, 2003-2022

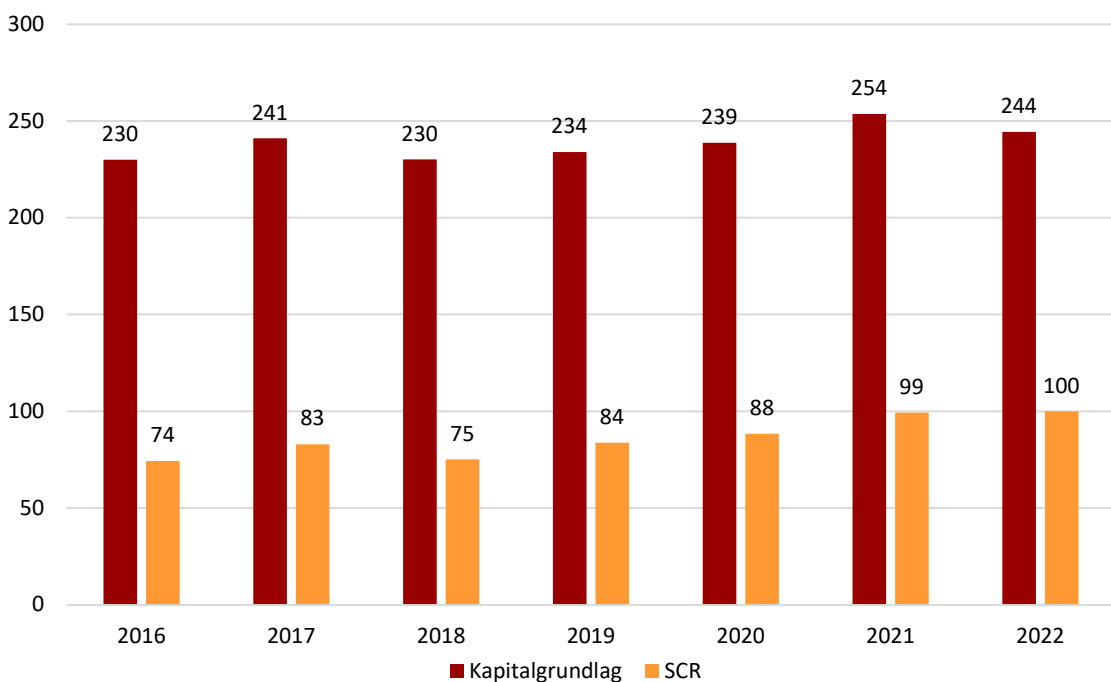


Note: Solvensoverdækningen i figuren er baseret på kapitalkravet. Nøgletallet solvensdækning angiver basiskapitalen (selskabets faktiske kapital) som andel af kapitalkravet.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

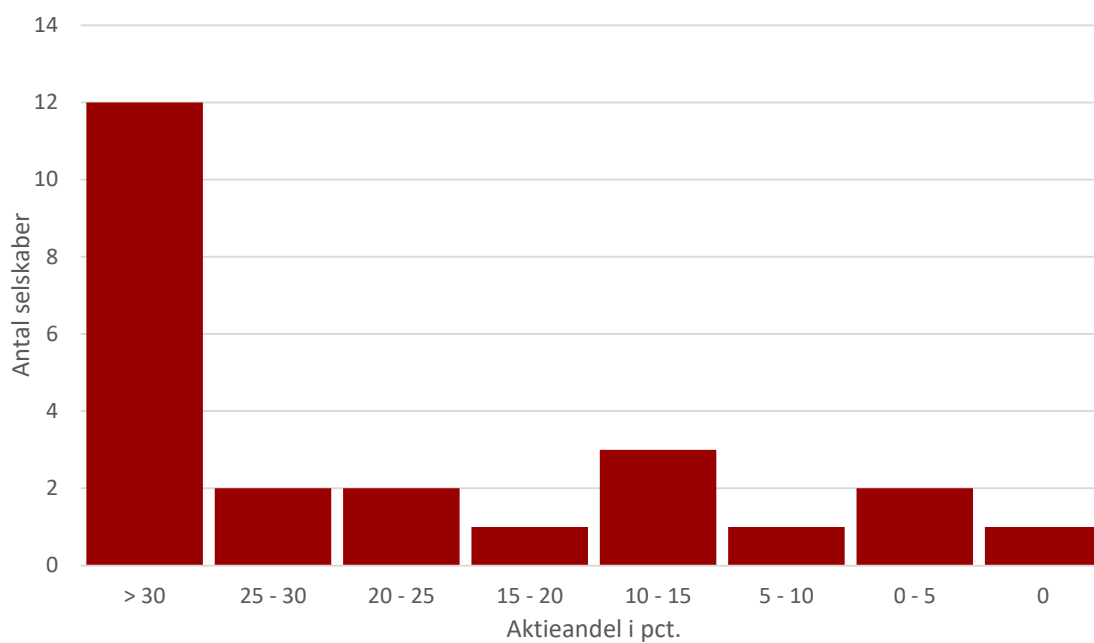
A6 Selskabernes kapitalgrundlag og SCR, 2016-2022

Mia. kr.



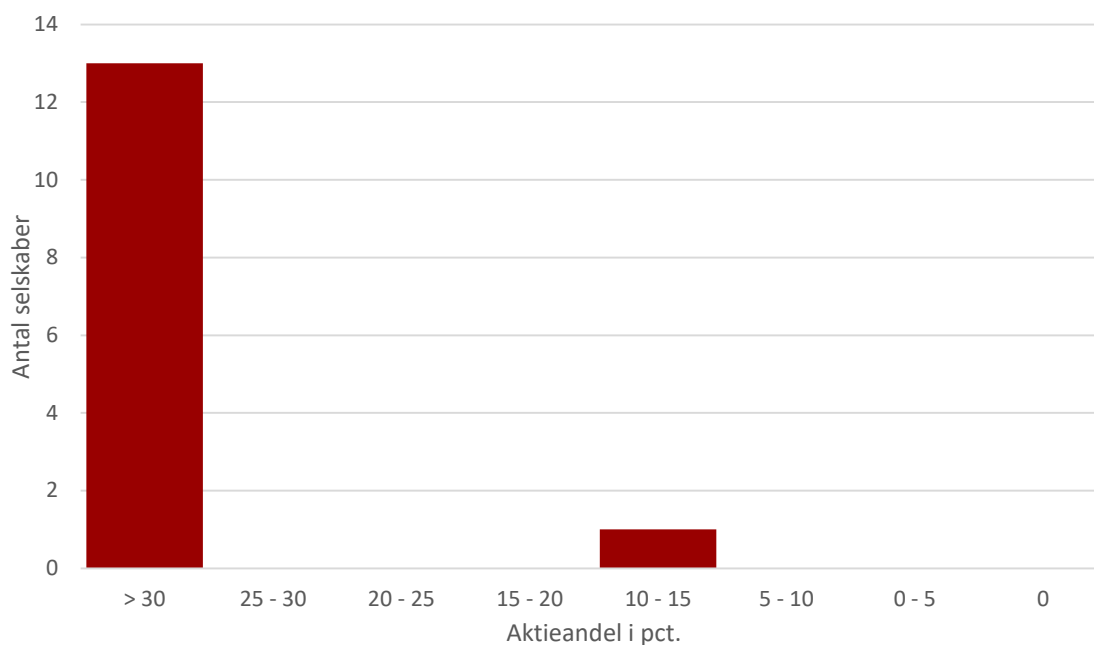
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A7 Aktieandelen i gennemsnitsrenteprodukter i 2022, antal pensionselskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A8 Aktieandelen i markedsrenteprodukter i 2022, antal pensionselskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A9 Specifikation af aktiver og afkast af disse

Alle selskaber				
Pct.	Vægtet gennemsnit		Andele	
	2022		2022	
Gennemsnitsrenteprodukter			Produkt	Total
Grunde og bygninger	3,8		10,8	5,2
Noterede kapitalandele	-13,5		13,3	6,3
Unoterede kapitalandele	5,3		15,2	7,2
Stats- og realkreditobligationer	-11,8		35,6	16,9
Indeksobligationer	-2,0		1,8	0,9
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	-4,1		15,7	7,5
Udlån mv.	4,5		5,8	2,8
Dattervirksomheder	8,3		0,3	0,2
Øvrige investeringsaktiver	1,1		-29,4	-14,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-1,3		30,7	14,6
<i>I alt</i>	-5,9		100,0	47,5
Markedsrenteprodukter			Produkt	Total
Grunde og bygninger	1,3		7,5	3,9
Noterede kapitalandele	-15,3		42,1	22,1
Unoterede kapitalandele	11,1		11,7	6,1
Stats- og realkreditobligationer	-13,0		15,1	7,9
Indeksobligationer	-8,0		4,6	2,4
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	-8,7		11,7	6,1
Udlån mv.	-4,0		1,1	0,6
Dattervirksomheder	42,5		0,1	0,1
Øvrige investeringsaktiver	26,3		2,3	1,2
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-10,9		3,8	2,0
<i>I alt</i>	-8,2		100,0	52,5

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A10 Markedskoncentration, de største selskaber, ikke segmenteret

Top 5 (Bruttopræmier og balance)	Bruttopræmier				Balancesum			
	Mio. kr.				Andel -pct.			
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
PFA PENSION, FORSIKRINGSAKTIESELSKAB.	41.310	44.628	686.653	683.607	19,3	20,4	16,6	17,4
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	33.994	32.365	655.888	566.233	15,9	14,8	15,8	14,4
Velliv, Pension & Livsforsikring A/S	33.061	34.374	310.735	324.812	15,4	15,7	7,5	8,3
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	14.449	14.875	326.827	309.158	6,7	6,8	7,9	7,9
SAMPENSION LIVSFORSIKRING A/S	11.083	11.730	305.415	269.207	5,2	5,4	7,4	6,9
<i>I alt</i>	133.897	137.972	2.285.518	2.153.017	62,5	63,2	55,2	54,8
Alle selskaber	214.204	218.336	4.140.669	3.926.032	100,0	100,0	100,0	100,0

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

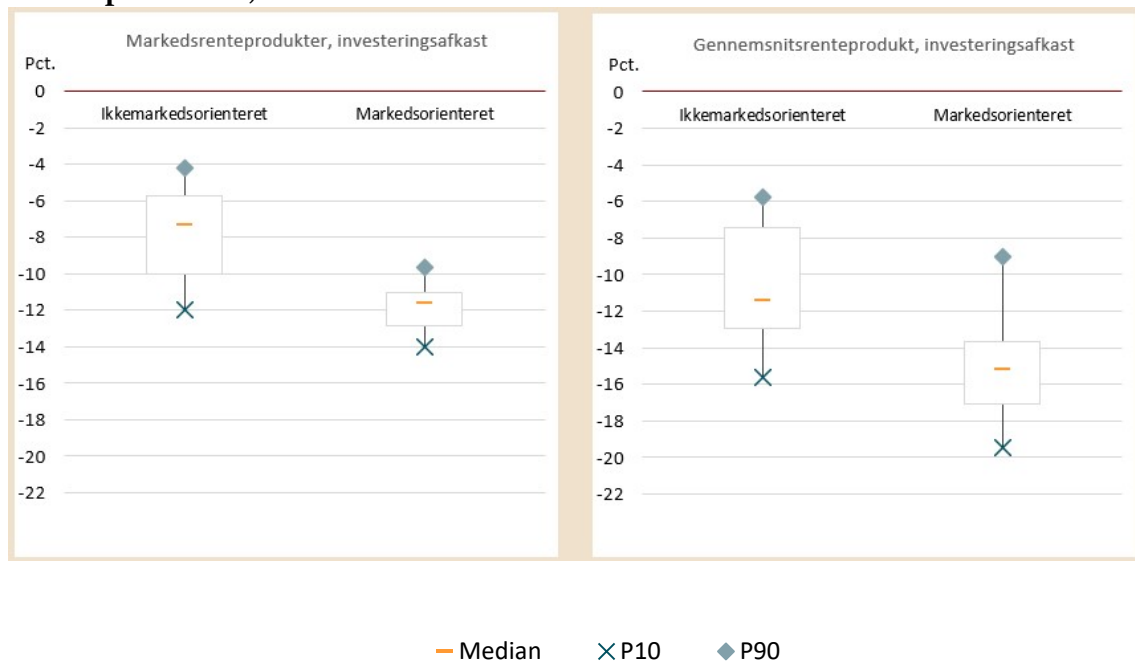
A11 Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, 2017-2022

Mia. kr.	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Vækst p.a	Andel
							2017-2022	2022
Livsforsikringselskaber	1.910	1.915	2.150	2.329	2.560	2.334	4,1%	56,1%
Tværgående pensionskasser	578	583	661	679	755	699	3,9%	16,8%
Pengeinstitutter	391	357	396	455	455	416	1,2%	10,0%
Firmapensionskasser	41	39	42	42	41	35	-3,6%	0,8%
ATP, LD	769	785	886	960	947	678	-2,5%	16,3%
I alt	3.689	3.680	4.134	4.465	4.759	4.161	2,4%	100,0%

Note: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti og depoter: Indeksonti, kapitalpensionsonti, selvpensioneringsonti, alderspension, ratepensionsonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter. For de øvrige selskabstyper er livsforsikrings- og pensionshensættelser anvendt inklusive hensættelser til markedsrentekontrakter.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

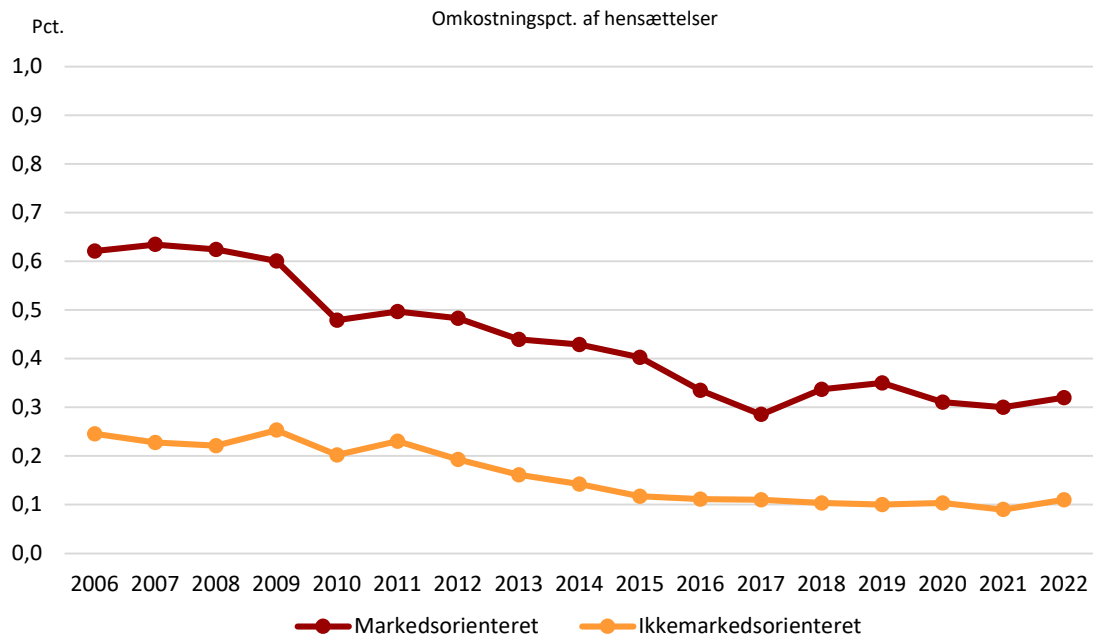
A12 Spredningen i investeringsafkast for hhv. markeds- og gennemsnitsrente-produkter, ultimo 2022



Note: Markedsrenteprodukter er beskrevet nærmere i afsnit 6. P10 og P90 angiver henholdsvis den 10. og 90. percentil. Et grønlandsk pensionsselskab, som er angivet i tabel A15, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Egne beregninger baseret på indberetninger til Finanstilsynet.

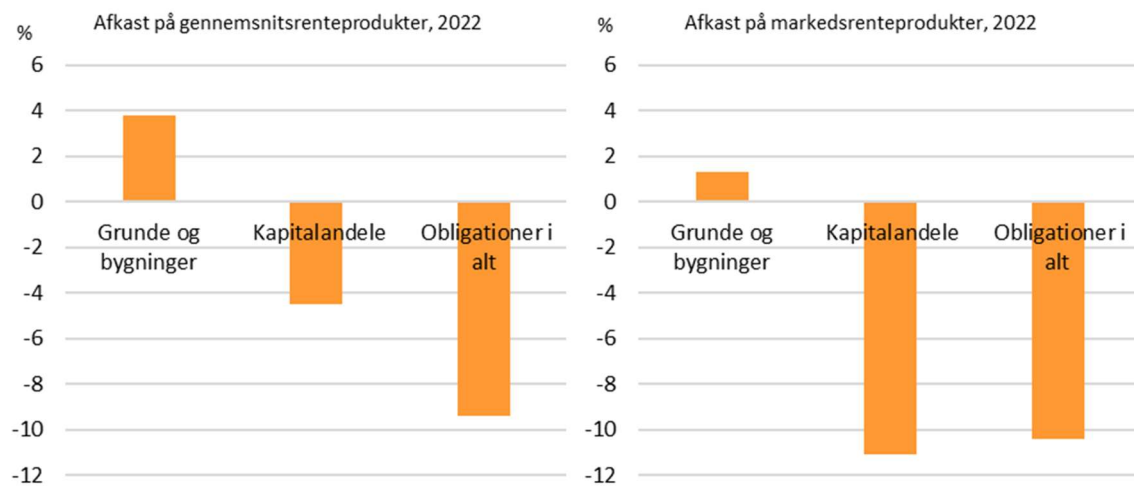
A13 Omkostningsprocenten af hensættelserne er faldet for markedsorienterede selskaber



Note: Omkostninger i pct. af hensættelser. Et grønlandsk pensionsselskab, som er angivet i tabel A15, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A14 Tab på kapitalandele og obligationer på tværs af produkter



Note: Figuren viser afkast i pct. p.a. før skat. Et grønlandsk pensionsselskab, som er angivet i tabel A15, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A15 Oversigt over selskaber i artiklen, ultimo 2022

Navn	Bruttopræmier, mia. kr.	Aktiver, mia. kr.	M.O.	Type
Danske Selskaber				
PFA PENSION, FORSIKRINGSAKTIESELSKAB.	44,63	683,61	Ja	LIV
Velliv, Pension & Livsforsikring A/S	34,37	324,81	Ja	LIV
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	32,37	566,23	Ja	LIV
AP Pension Livsforsikringsaktieselskab	14,98	167,65	Ja	LIV
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	14,88	309,16	Nej	LIV
SAMPENSION LIVSFORSIKRING A/S	11,73	269,21	Nej	LIV
Industriens Pensionsforsikring A/S	10,25	233,14	Nej	LIV
Nordea Pension, Livsforsikringselskab A/S	9,96	89,91	Ja	LIV
PenSam Pension forsikringsaktieselskab	6,84	178,29	Nej	LIV
P+, Pensionskassen for Akademikere	6,45	143,89	Nej	TPK
LÆRERNES PENSION, FORSIKRINGSAKTIESELSKAB	6,29	146,11	Nej	LIV
AkademikerPension - Akademikernes Pensionskasse	5,34	137,96	Nej	TPK
Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægesekretærer	4,35	196,34	Nej	TPK
PENSIONSKASSEN FOR SOCIALRÅDGIVERE , SOCIALPÆDAGOGER OG KONT	3,60	110,76	Nej	TPK
Pædagogernes Pension - pensionskassen for pædagoger	3,52	78,64	Nej	TPK
LÆGERNES PENSION - pensionskassen for læger	3,15	112,56	Nej	TPK
Pensionskassen for Sundhedsfaglige	2,04	86,87	Nej	TPK
Norli Liv og Pension Livsforsikring A/S	1,35	19,61	Ja	LIV
Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyrlæger	0,47	16,94	Nej	TPK
Pensionskassen Arkitekter & Designere	0,44	11,35	Nej	TPK
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører	0,34	17,54	Nej	TPK
Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II	0,33	0,66	Ja	LIV
Pensionskassen for Farmakonomer	0,20	13,76	Nej	TPK
PKA+Pension forsikringselskab A/S	0,06	2,16	Ja	LIV
Tryg Livsforsikring A/S	0,03	0,76	Nej	LIV
Norli Pension Livsforsikring A/S	0,02	3,42	Ja	LIV
Grønlandske Selskaber				
SULINERMIK INUUSSUTISSARSIUQARTUT SORAARNERUSSUTISIAQALERN	0,34	4,69	Nej	TPK

LIV = Livsforsikringselskab, TPK = Tværgående Pensionskasse, M.O. = Markedsorienteret

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.