

Firmapensionskasser

Markedsudvikling 2018

Indholdsfortegnelse

Indhold

1. Sammenfatning.....	1
2. Firmapensionskassernes resultat.....	2
Afkast og placering af investeringsaktiver	3
Firmapensionskassernes medlemmer	4
3. Risici.....	4
Renterisici.....	5
Aktierisiko og andre markedsrisici	6
4. Ny regulering og nye indberetninger fra 2019.....	7
Nye indberetninger til EIOPA.....	7
5. Om statistikken	8
6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2018	9

1. Sammenfatning

Firmapensionskasserne oplevede en fremgang i det samlede resultat fra 2017 til 2018. Resultatet var på 0,9 mia. kr. mod -0,5 mia. kr. året før. Fremgangen kan bl.a. henføres til et fald i de pensionsmæssige hensættelser på 2,2 mia. kr.

Investeringsafkastet faldt. I 2018 var investeringsafkastet på 0,3 mia. kr. mod 1,8 mia. kr. året før. Faldet skyldtes primært et fald i afkastet på obligationer (3,5 pct. til 0,7 pct.), hvis andel i 2018 udgjorde 79 pct. af de samlede investeringsaktiver.

De pensionsmæssige hensættelser i firmapensionskasserne var samlet på ca. 39 mia. kr. Det svarer til 1,1 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser i danske pensionskasser og livsforsikringsselskaber mod 1,3 pct. i 2017¹. Markedet for firmapensionskasser er relativt koncentreret. Tre firmapensionskasser ejer 92 pct. af de samlede aktiver, mens den største firmapensionskasse alene ejer 71 pct.

Finanstilsynets stresstest af firmapensionskasserne, det såkaldte trafiklys, viste ultimo 2018, at én firmapensionskasse var i rødt lys, fordi den ikke havde tilstrækkelig kapital til at modstå en middel negativ markedsudvikling i form af det røde risikoscenarie. De resterende firmapensionskasser havde tilstrækkelig kapital til både at modstå det røde risikoscenarie og det hårdere gule risikoscenarie og var dermed i grønt lys².

Firmapensionskassernes samlede basiskapital lå ultimo 2018 på 7,8 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,6 mia. kr. Solvensgraden for den samlede sektor var dermed 5,0. Solvensgraden for de samlede firmapensionskasser var større end i 2017, hvor den lå på 4,1. Stigningen i solvensgraden skyldtes både en stigning i basiskapitalen og et fald i kapitalkravet.

Firmapensionskassernes eksponering overfor aktiekursrisici, ejendomsrisici og valutarisici var på 1,0 mia. kr. i det røde risikoscenarie. Risikosammensætningen er over de seneste tre år blevet mere jævnt fordelt mellem de tre risikotyper.

¹ Opgørelsen inkluderer alle livsforsikrings- og pensionshensættelser inklusive hensættelser til markedsrentekontrakter fra danske firmapensionskasser, tværgående pensionskasser, livsforsikringsselskaber, ATP og LD Fonde.

² Se forklaring til Finanstilsynets trafiklys i afsnit 3, Risici.

2. Firmapensionskassernes resultat

Jævnfør Tabel 1 nedenfor opnåede firmapensionskasserne et positivt samlet resultat i 2018 i modsætning til 2017. Årets resultat var på 938 mio. kr. Investeringsafkastet faldt fra 2017 til 2018 med 83 pct. Ændringen i pensionshensættelserne var dog store nok til at opveje faldet i afkastet.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2014-2018

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018	Ændring p.a.	
						2014-2018	2017-2018
Resultatposter						Pct.	
Medlemsbidrag i alt	352	266	252	233	142	-9,8	-39,1
Heraf ekstraordinære bidrag	72	15	8	14	12	-12,8	13,4
Pensionsmæssige ydelser	1.685	1.644	1.661	1.665	1.636	-0,5	-1,7
Ændring i pensionshensættelser (se note)	-4.172	1.610	-652	-567	2.203	*	*
Bonus i alt (se note)	0	-1	-1	105	0	*	*
Pensionsmæssige driftsomkostninger	22	23	18	20	30	-6,4	50,7
Investeringsafkast i alt	5.445	530	4.505	1.764	301	-14,2	-82,9
Pensionsteknisk resultat	-896	660	1.738	-522	938	-25	-279,8
Årets nettoresultat	-898	658	1.734	-524	935	-0,8	-82,7
Balanceposter							
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r.	43.033	41.199	40.894	41.470	39.265	-1,7	-5,3
Egenkapital	4.896	5.542	7.284	6.760	7.694	9,5	13,8
Aktiver i alt	59.432	59.821	59.133	56.029	59.488	0	-6,2

Note: Tabellen er baseret på de firmapensionskasser, der var på markedet i de enkelte år. Vækstraten følger intern rentes metode. Nettoresultat er efter skat. Ændringer i pensionshensættelserne skyldes primært renteændringer, idet de påvirker nutidsværdien af hensættelserne. Minus foran "Ændring i pensionshensættelser" betyder øgede hensættelser, som opgøres som en udgift. Et minus foran bonus betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på kassernes resultat). Ændring fra 2014-2018 er den geometriske middelværdi.

F.e.r. er en forkortelse for *for egen regning*, som bruges, når et beløb er opgjort efter fradrag for genforsikringens andel.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne opnåede i 2018 det næsthøjeste nettoresultat i perioden fra 2014 til 2018. Resultatet afhænger i høj grad af investeringsafkastet og ændringerne i hensættelser. Disse er generelt de mest volatile poster i resultatopgørelsen, da de afhænger af renteændringer og bevægelser på de finansielle markeder.

Investeringsafkastet faldt. I 2018 var afkastet på 0,3 mia. kr. mod 1,8 mia. kr. i 2017.

Pensionshensættelserne faldt i forhold til 2017. Det påvirkede årets resultat positivt med 2,2 mia. kr.

Firmapensionskasserne er næsten alle lukkede for tilgang. Der vil derfor gradvist blive færre tjenestegørende medlemmer. Derfor har der de senere år også været en nedadgående tendens i de samlede medlemsbidrag. Disse faldt fra 2017 til 2018 med 39,1 procent. Den primære del af faldet kan henføres til et fald på 88 mio. kr. i bidrag fra sponsorvirksomhederne³.

³ Sponsorens ekstraordinære bidrag inkluderes i posten medlemsbidrag i alt i tabel 1, selvom sponsorvirksomheden ikke kan betragtes som et medlem af pensionskassen.

De pensionsmæssige ydelser har i perioden fra 2014 til 2018 været mellem 1.636 mio. kr. og 1.685 mio. kr., hvilket er forholdsvis stabilt.

De pensionsmæssige driftsomkostninger steg med 51 pct. fra 20 mio. kr. i 2017 til 30 mio. kr. i 2018.

Afkast og placering af investeringsaktiver

Firmapensionskasserne har primært placeret deres aktiver i obligationer. Statsobligationer og realkreditobligationer udgør hhv. 12,2 og 31,4 pct. af de samlede aktiver, jf. tabel 2. Fra 2017 til 2018 skete der relativt små ændringer i aktivsammensætningen. Andelen af afledte finansielle instrumenter til sikring, dvs. sikring af nettoændringen mellem aktiver og forpligtelser, faldt let, mens andelen af obligationer, grunde og bygninger steg lidt.

Tabel 2: Aktivernes afkast og andel, 2017 og 2018

Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2017	2018	2017	2018
Grunde og bygninger				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	11,7	9,8	4,6	4,6
Ejendomsaktieselskaber	23,7	17,1	3,3	3,7
Grunde og bygninger i alt	15,6	10,8	7,8	8,3
Kapitalandele				
Børnoterede danske kapitalandele	10,5	-10,7	2,0	0,7
Unoterede danske kapitalandele	0	-7,3	0	0
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	7,9	-4,5	4,3	4,7
Unoterede udenlandske kapitalandele	6,5	14,0	0,2	0,6
Kapitalandele i alt	7,5	-3,1	6,5	6,0
Obligationer				
Statsobligationer (zone A)	-0,4	2,6	13,5	12,2
Realkreditobligationer	3,6	1,4	31,6	31,4
Indeksobligationer	4,6	5,0	7,8	12,3
Kreditobligationer investment grade	2,8	-0,6	3,1	2,5
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	6,3	2,3	4,4	3,8
Andre obligationer	7,1	-3,9	16,8	16,5
Obligationer i alt	3,5	0,7	77,3	78,7
Pantsikrede udlån ⁴	5,8	5,3	2,6	2,6
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-24,7	-13,6	1,2	1,3
Afledte finansielle instrumenter til sikring	0	0	4,6	3,1

Note: Beholdninger af aktiver ejet indirekte via investeringsforeningsbeviser er medtaget – det såkaldte se igennem-princip. Ikke alle firmapensionskasser indberetter alle nøgletal. Afkastet af afledte finansielle instrumenter indberettes ikke. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

⁴ Posten pantsikrede udlån har ikke tidligere været inkluderet i markedsudviklingsartikler.

Afkastet på kapitalandele var lavere i 2018 end i 2017. Afkastet var på -3,1 pct. i 2018, hvilket er 10,6 procentpoint lavere end året før. Af kapitalandele gav unoterede udenlandske kapitalandele i 2018 det højeste afkast, mens det i 2017 var noterede danske kapitalandele.

Afkastet på obligationer faldt med 2,8 procentpoint. Kun indeksobligationer og statsobligationer gav positivt afkast i 2018.

Faldet i det samlede obligationsafkast kan primært henføres til kategorien andre obligationer og realkreditobligationer. Afkastet for andre obligationer faldt 11 procentpoint fra 7,1 pct. til -3,9 pct., og afkastet for realkreditobligationer faldt fra 3,6 pct. til 1,4 pct. Realkreditobligationer udgjorde 31,4 pct. af firmapensionskassernes samlede portefølje.

Faldet i det samlede investeringsafkast kan altså særligt henføres til afkastet på obligationer, da 78,7 pct. af de samlede aktiver er placeret her.

Firmapensionskassernes medlemmer

Flere end fire ud af fem medlemmer i de danske firmapensionskasser var pensionsmodtagere ved udgangen af 2018, jf. tabel 3. Den høje andel af pensionsmodtagere afspejler, at mange af firmakasserne er under afvikling og derfor ikke optager nye medlemmer. Antallet af medlemmer i firmapensionskasserne er samlet set faldet igennem flere år af samme årsag.

Tabel 3: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper, 2017 og 2018

<i>Antal</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
Medlemmer, der ikke modtager ydelser, i alt	2.469	2.219
Alderspensionister	7.121	7.127
Invalidepensionister	682	666
Pensionerede ægtefæller	1.940	1.946
Børn, der modtager børnepension	393	337
Pensionsmodtagere, i alt	10.136	10.076

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

3. Risici

I alt 17 firmapensionskasser indberettede trafiklys ultimo 2018. Af disse kunne én firmapensionskasse ikke klare Finanstilsynets stresstest, jf. tabel 4. Kassen havde ikke tilstrækkelig kapital til at overholde det røde risikoscenarie, og derfor var den i rødt lys. De resterende 16 pensionskasser havde tilstrækkelig kapital til at overholde både det røde risikoscenarie og det gule risikoscenarie og var derfor i grønt lys.

Trafiklyset viser pensionskassernes investeringsrisiko og kapitalgrundlag med udgangspunkt i to scenarier: en middel negativ markedsudvikling (rødt lys) og en kraftig negativ markedsudvikling (gult lys). I risikoscenarierne foretager firmapensionskasserne blandt andet stød til renterisikoen på rentebærende fordringer og pensionshensættelser, aktierisiko, ejendomsri-

siko, landespændsrisiko og råvarerisiko⁵. Hvis en firmapensionskasse har en solvensoverdækning på mindre end nul i det røde scenarie, vil denne være i rødt lys, mens pensionskassen vil være i gult lys, hvis den har en overdækning på mindre end nul i det hårdere gule scenarie. Hvis en pensionskasse fortsat har positiv overdækning i begge scenarier, vil den være i grønt lys.

Tabel 4: Trafiklys, 2015-2018

<i>Antal firmapensionskasser</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
Grønt lys	17	17	16	16
Gult lys	0	0	0	0
Rødt lys	1	1	1	1
Opfylder ikke kapitalkrav	0	0	0	0
Firmakasser i alt	18	18	17	17

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo 2018 på 7,8 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,6 mia. kr., jf. tabel 5. Året før var de samme tal henholdsvis 6,9 mia. kr. og 1,7 mia. kr.

Solvensgraden for den samlede sektor lå på 5,0 ultimo 2018 mod 4,1 året før. Solvensgraden angiver forholdet mellem den opgjorte kapital (basiskapitalen) og solvenskapitalkravet. Lovkravet er en solvensgrad på minimum 1.

Den øgede solvensgrad fra ultimo 2017 til ultimo 2018 skyldes både, at basiskapitalen steg med 13,2 pct., og at solvenskapitalkravet faldt med 5,2 pct., jf. tabel 5. Stigningen i basiskapitalen kan primært henføres til en ændring i pensionshensættelserne.

Tabel 5: Udvikling i solvenskrav og basiskapital, 2017 og 2018

<i>Mio. kr.</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>Ændring</i>
Solvenskrav	1.667	1.579	-5,2%
Basiskapital	6.913	7.826	13,2%
Solvensgrad	4,1	5,0	19,5%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Renterisici

Tabel 6 viser, hvordan værdien af firmapensionskassernes aktiver og passiver ændrer sig ved henholdsvis et rentefald og en rentestigning i det røde risikoscenarie. Det indebærer bl.a. en ændring på +/- 0,7 procentpoint i den lange rente.

⁵ <https://www.finanstilsynet.dk/da/Ansoeg-og-Indberet/Indberetning-for-finansielle-virksomheder/System/FFR-Trafiklys>

Tabel 6: Rentefølsomhed – ændring i renten på 0,7 procentpoint, 2017 og 2018

Mio. kr.	Rentefald		Rentestigning	
	2017	2018	2017	2018
Pensionshensættelser	-3.246	-3.029	3.167	2.831
Rentebærende fordringer	1.294	1.426	-1.296	-1.427
Finansielle instrumenter	2.917	2.514	-2.426	-2.263
Nettorentefølsomhed	965	911	-555	-858

Note: Nettorentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiver fra påvirkningen på aktiver. En positiv nettorentefølsomhed er lig med, at kasserne opnår en gevinst på rentændringen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne ville ultimo 2018 få et samlet tab på 858 mio. kr. ved en rentestigning på 0,7 procentpoint og en gevinst på 911 mio. kr. ved et tilsvarende rentefald.

På passivside ville et rentefald i det røde risikoscenarie ultimo 2018 betyde, at sektoren skulle forøge de pensionsmæssige hensættelser med 3,0 mia. kr. Tabet i form af øgede hensættelser ville blive opvejet af gevinster på aktivside gennem gevinster på obligationer og rentederivater på henholdsvis 1,4 mia. kr. og 2,5 mia. kr. Nettorentefølsomheden, der er den samlede effekt på kassernes aktiver og passiver, er i det røde rentefaldsscenario 0,9 mia. kr.

Nettorentefølsomheden ved en rentestigning i det røde risikoscenarie var ultimo 2018 et tab på 0,9 mia. kr. og er dermed steget sammenlignet med ultimo 2017. I samme periode er gevinsten ved et rentefald faldet fra 965 mia. kr. til 911 mia. kr.

Aktierisiko og andre markedsrisici

Det røde risikoscenarie i Finanstilsynets trafiklys indeholder, udover renteændringer, risici på bl.a. aktier, ejendomme, valuta og råvarer, jf. tabel 7.

Tabel 7: Værdiændring i det røde risikoscenarie, 2016-2018

Mio. kr.	2016	2017	2018
Aktiekursrisici	412	390	372
Ejendomsrisici	265	305	334
Valutarisici	294	312	300
Råvarerisici	0	0	0
Samlet risikoeksponering	971	1.007	1.006

Note: Ingen firmapensionskasser har indberettet risiko på råvarer.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne var i det røde scenarie mest eksponeret overfor et aktiekursfald (kursfald på 12 pct.). Det samme var tilfældet de foregående år. Firmapensionskasserne havde ultimo 2018 samlet set den samme risikoeksponering som ultimo 2017. Både aktiekurs- og valutarisici faldt, mens ejendomsrisici steg. Ejendomsrisikoen skyldtes en større andel (+0,5 procentpoint) af placeringer i grunde og bygninger ultimo 2018 i forhold til ultimo 2017.

4. Ny regulering og nye indberetninger fra 2019

Folketinget vedtog i december 2018 en ny lov om firmapensionskasser. Med den nye lov blev Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2016/2341/EU af 14. december 2016 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers (IORP'ers) aktiviteter og tilsyn hermed (IORP II-direktivet) implementeret. Den gældende lov om tilsyn med firmapensionskasser, som bl.a. gennemførte Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed (IORP-direktivet), blev afløst af den nye lov om firmapensionskasser.

Justeringerne i reguleringen for firmapensionskasser var foranlediget af en revision af det såkaldte IORP-direktiv. Revisionen var begrundet i et behov for at forbedre beskyttelsen af pensionsopsparingerne i de arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i Europa. I andre europæiske lande spiller de pensionsvirksomheder, der er reguleret på baggrund af IORP-direktivet, en væsentlig rolle i forvaltningen af borgernes pensionsopsparinger. I Danmark omfatter IORP-reglerne kun en lille del af de virksomheder, der forvalter danskernes pensionsopsparinger, nemlig firmapensionskasser.

En ny hovedlov for firmapensionskasserne blev etableret med loven. Den nye lov viderefører en stor del af bestemmelserne fra den tidligere lov om tilsyn med firmapensionskasser. De primære justeringer skete for at implementere direktivets skærpede krav til ledelse og styring af pensionskasserne, og direktivets krav, som skal sikre medlemmerne klare og relevante oplysninger om deres pensionsordninger.

Udover at gennemføre de nye krav fra IORP II-direktivet ophævede justeringen en række krav, der blev vurderet at indebære overimplementering i forhold til direktivet. Med den nye lov blev visse af de hidtil gældende danske krav dermed enten ophævet eller justeret. Det gjaldt f.eks. de placerings- og spredningsregler, der stillede eksplicitte krav til, hvordan firmapensionskasserne kunne investere pensionsopsparingerne. Placerings- og spredningsreglerne blev erstattet af det såkaldte prudent person-princip.

Foruden justeringerne i hovedloven blev der, som led i arbejdet med at implementere IORP II-direktivet, i 2018 arbejdet på at gennemføre relevante ændringer i forhold til størstedelen af de bekendtgørelser, der er udstedt med hjemmel i loven.

Både den nye hovedlov og de justerede bekendtgørelser trådte i kraft den 13. januar 2019.

Nye indberetninger til EIOPA

Fra ultimo 2019 skal flere af de danske firmapensionskasser indrapportere en række data til den fælleseuropæiske tilsynsmyndighed, EIOPA, med henblik på at understøtte EIOPA's arbejde med at overvåge markedsforholdene og den finansielle stabilitet. EIOPA har i 2018 offentliggjort et endeligt papir om de nye indrapporteringer og de tilknyttede nye skemaer. Finanstilsynet har på den baggrund igangsat en dialog med de firmapensionskasser, der i første omgang bliver omfattet af de nye rapporteringskrav.

5. Om statistikken

Artiklen handler alene om firmapensionsordninger i firmapensionskasser. Firmapensionsordninger i livsforsikringselskaber og de tværgående pensionskasser er ikke omfattet.

Antallet af firmapensionskasser i Danmark er faldet støt gennem mange år. Det skyldes, at der sjældent bliver etableret nye firmapensionskasser, og at de eksisterende firmapensionskasser enten overdrager deres firmaordninger eller lader sig afvikle ved ikke at optage nye medlemmer. Mange firmapensionskasser har altså alene medlemmer, der modtager pensionsydelse.

Firmapensionskassernes andel af de pensionsmæssige hensættelser udgjorde ca. 1,1 pct. ved udgangen af 2018⁶. Se også [markedsudviklingsartiklen for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser 2017](#) for en oversigt over pensionsformuen i Danmark.

⁶ Opgørelsen inkluderer alle livsforsikrings- og pensionshensættelser inklusive hensættelser til markedsrentekontrakter fra danske firmapensionskasser, tværgående pensionskasser, livsforsikringselskaber, ATP og LD Fonde.

6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2018

Regnr. Navn	Aktiver i alt 1.000 kr.
80228 TDC Pensionskasse	42.145.913
80965 IBM Pensionsfond (pensionskasse)	8.101.283
80259 Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling	4.718.967
81136 SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse	1.467.824
81023 Nykredits Afviklingspensionskasse	868.012
81009 Pensionskassen for Direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)	681.717
81035 XEROX PENSIONSKASSE UNDER AFVIKLING	450.711
81003 Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse	344.868
80293 Københavns Havns Pensionskasse	259.811
80998 Cerestar Scandinavia's Pensionskasse	118.408
80113 Pensionskassen under Alm. Brand A/S (Pensionsafviklingskasse)	101.384
80324 PENSIONSKASSEN FOR FUNKTIONÆRER ANSAT I ROSKILDE SPAREKASSE (AFVIKLINGSKASSE)	77.612
80313 Pensionsafviklingskassen for Købstædernes almindelige Brandforsikring	75.213
81086 Ford Motor Company's Pensionskasse	27.495
81007 Pensionskassen for direktører i nogle med Sparekassen Bikuben fusionerede sparekasser	26.507
81134 Danske Banks pensionskasse for førtidspensionister	19.669
80054 PENSIONSKASSEN FOR TJENESTEMÆND I DET CLASSENSKE FIDEICOMMIS (AFVIKLINGSKASSE)	2.134

Antal: 17

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.