

Firmapensionskasser

Markedsudvikling 2015

Indholdsfortegnelse

Indhold

1. Konklusioner	1
2. Hovedtendenser i firmapensionskassernes årsregnskaber	3
Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2011-2015	3
Tabel 2: Aktivernes afkast og andel, 2014 og 2015	4
Tabel 3: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper, 2014 og 2015	5
3. Risici.....	5
Tabel 4: Trafiklys, 2013-2015	6
Tabel 5: Udvikling i solvenskrav og basiskapital, 2014 og 2015.....	6
Tabel 6: Rentefølsomhed – ændring i renten på 0,7 procentpoint, 2014 og 2015	6
Tabel 7: Værdiændring i rødt risikoscenarie, 2013-2015.....	7
4. Politisk enighed om nyt IORP II-direktiv	7
5. Om statistikken	9
6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2015	10

Markedsudvikling i 2015 for firmapensionskasser

1. Konklusioner

Hovedtal 2015

Firmapensionskasserne opnåede et samlet resultat på 0,7 mia. kr. i 2015 mod et resultat på -0,9 mia. kr. i 2014. Forbedringen af resultatet kan primært henføres til færre hensættelser som følge af den stigende diskonteringsrentekurve.

Investeringsafkastet var på 0,5 mia. kr. i 2015 mod 5,4 mia. kr. i 2014. Det store fald i det samlede investeringsafkast fra 2014 til 2015 kan henføres til et fald i afkastet på både kapitalandele og obligationer, der i 2015 tilsammen udgjorde 84 pct. af de samlede investeringsaktiver.

Den samlede pensionsformue forvaltet i firmapensionskasser faldt fra 43 mia. i 2014 til 41 mia. kr. i 2015 svarende til 1,3 pct. af den samlede pensionsformue i Danmark. Firmapensionskasser vedrører alene firmapensionsordninger i firmapensionskasser. Firmapensionsordninger i livsforsikringsselskaber er ikke omfattet, ligesom de tværgående pensionskasser heller ikke er omfattet.

Kapital og risici

Finanstilsynets stresstest af firmapensionskasserne, det såkaldte trafiklys, viste ultimo 2015, at én firmapensionskasse var i rødt lys, da den ikke havde tilstrækkelig kapital til at modstå det milde risikoscenarie, mens de resterende var i grønt lys, da de havde tilstrækkelig kapital til både at modstå det milde og hårde risikoscenarie.¹

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo 2015 på 5,7 mia. kr., mens det samlede kapitalkrav var 1,7 mia. kr. Året før var de samme tal henholdsvis 5,0 mia. kr. og 1,7 mia. kr. Solvensgraden for den samlede sektor er således blevet forbedret i 2015 til 3,4, mens den lå på 2,9 i 2014.

For firmapensionskasserne under ét viser Finanstilsynets stresstest en gevinst på 730 mio. kr. ved et rentefald på 0,7 procentpoint mod et tab på 672 mio. kr., hvis renten stiger i samme omfang. Nettorentefølsomheden er dermed steget betydeligt i forhold til 2014, hvor tilsvarende gevinst og tab lå på hhv. 10 og 186 mio. kr.

Firmapensionskassernes eksponering over for aktiekursrisici, ejendomsrisici og valutarisici er på 1 mia. kr. i 2015, hvoraf aktiekursrisiko udgør hovedparten (0,6 mia. kr.).

¹ I trafiklyset skal firmapensionskasserne beregne effekten på kassens solvens i to af Finanstilsynet definerede risikoscenarier. Disse er henholdsvis et hårdt og et mildt risikoscenarie. Har kassen ikke tilstrækkelig kapital til at modstå det hårde risikoscenarie, er kassen i gult lys. Kan kassen yderligere ikke modstå det milde risikoscenarie, er kassen i rødt lys.

Politisk enighed om nyt IORP II-direktiv

EU-Rådet, EU-Parlamentet og Kommissionen nåede medio 2016 til enighed om en ændring af det gældende direktiv om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet med dem (IORP I-direktivet). Det betyder, at firmapensionskasser i EU fremover skal reguleres med udgangspunkt i det såkaldte IORP II-direktiv.

Det nye IORP-direktiv drejer sig bl.a. om justerede krav i forhold til pensionskassens egen risikovurdering, information til medlemmerne samt indretningen af ledelsessystemet, der fremover i udgangspunktet skal have etableret følgende nøglefunktioner: En risikostyringsfunktion, en aktuarfunktion og en intern auditfunktion.

Se kapitel 5 for generelle bemærkninger om statistikken bag analyseartiklen, herunder datagrundlaget.

2. Hovedtendenser i firmapensionskassernes årsregnskaber

Firmapensionskasserne opnåede samlet set et resultat på 0,7 mia. kr. i 2015 mod et resultat på -0,9 mia. kr. i 2014, jf. tabel 1. Stigningen stammer primært fra et fald i pensionshensættelser og deraf en stigning i det pensionstekniske resultat.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2011-2015

Mio. kr.	2011	2012	2013	2014	2015	Vækst p.a.	
						2011-2015	2014-2015
Resultatposter						Pct.	
Medlemsbidrag i alt	858	668	294	352	266	-25,4	-24,6
Heraf ekstraordinære bidrag	397	293	35	72	15	-56,3	-79,9
Pensionsmæssige ydelser	1.794	1.747	1.643	1.685	1.644	-2,2	-2,4
Ændring i pensionshensættelser (se anmærkning)	-4.543	-2.641	2.522	-4.172	1.610	*	*
Bonus i alt (se anmærkning)	-87	0	0	0	-1	72,5	*
Pensionsmæssige driftsomkostninger	35	21	23	22	23	-9,6	5,6
Investeringsafkast i alt	7.057	5.107	-1.632	5.445	530	-47,6	-90,3
Pensionsteknisk resultat	441	609	-232	-896	660	10,6	*
Årets nettoresultat	452	619	-231	-898	658	9,9	*
Balanceposter							
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r.	43.130	43.799	38.972	43.033	41.199	-1,1	-4,3
Egenkapital	5.888	6.342	5.837	4.896	5.542	-1,5	13,2
Aktiver i alt	53.019	57.381	52.661	59.432	59.821	3,1	0,7

Anm.: 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 rentændringer, idet de påvirker nutidsværdien af hensættelserne. Minus betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på kassernes resultat). Et minus foran "Ændring i pensionshensættelser" betyder øgede hensættelser, hvilket opgøres som en udgift.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Det samlede investeringsafkast var i 2015 på 0,5 mia. kr. Det er et fald på 90 pct. i forhold til 2014, hvor der var en gevinst på investeringer på 5,4 mia. kr. Investeringsafkastet indgår i det pensionstekniske resultat. Der har været store udsving i investeringsafkastet de sidste fire år. Faldet i investeringsafkastet skal ses i lyset af de fortsat lave renter og de generelt lave afkast på de globale finansielle markeder.

Der blev i 2015 indbetalt medlemsbidrag for 0,27 mia. kr. mod 0,35 mia. kr. året før. Det mindre fald kan skyldes, at antallet af pensionskasser og medlemmer er faldet over det sidste år. Faldet kan delvist henføres til et fald i de ekstraordinære bidrag. De ekstraordinære bidrag indbetales af sponsorvirksomheden bag firmapensionskassen og ofte i forbindelse med behov for yderligere konsolidering. Bidragene fra virksomhederne bag pensionskasserne varierer fra år til år, men udviklingen i det gennemsnitlige medlemsbidrag har de seneste år været kendetegnet af en stærk nedadgående tendens på 56,3 pct. pr. år, som også kan henføres til faldet i antallet af firmapensionskasser og medlemmer.

De samlede pensionsydelser udgjorde cirka 1,6 mia. kr. i 2015. Udbetalingerne har i de seneste mange år været større end indbetalingerne, hvilket afspejler, at størstedelen af medlemmerne i de danske firmapensionskasser modtager ydelser, jf. tabel 3.

De pensionsmæssige hensættelser faldt i 2015 med 4,3 pct., hvilket i høj grad bidrog til et positivt pensionsteknisk resultat. Hensættelserne falder, når den rente, der diskonteres med, stiger. I 2015 steg diskonteringsrentekurven til brug for firmapensionskasser.

I 2015 opvejede ændringen i hensættelser tilnærmelsesvis de pensionsmæssige ydelser, hvorfor medlemsbidrag og investeringsafkast stort set drev det positive pensionstekniske resultat og årets nettoresultat.

Pensionsformuen forvaltet i firmapensionskasser faldt fra 43 mia. kr. i 2014 til 41 mia. kr. i 2015, svarende til 1,3 pct. af den samlede pensionsformue i Danmark (eksklusiv ATP).

Afkast og placering af investeringsaktiver

Udviklingen i aktivsammensætningen fra 2014 til 2015 var kendetegnet ved et fald i andelen af afledte finansielle instrumenter til sikring og i andelen af obligationer. Kapitalandele og øvrige finansielle investeringsaktiver steg svagt, jf. tabel 2. Andelen af grunde og bygninger er stort set uændret i forhold til 2014. Størstedelen af firmakassernes aktiver var i 2015 placeret i obligationer, hvoraf realkreditobligationer og statsobligationer udgjorde hhv. 27 pct. og 15 pct. af de samlede aktiver.

Tabel 2: Aktivernes afkast og andel, 2014 og 2015

Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2014	2015	2014	2015
Grunde og bygninger				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	5,50	10,50	2,56	2,65
Ejendomsaktieselskaber	7,10	3,00	2,07	2,58
Grunde og bygninger i alt	6,30	8,10	4,64	5,23
Kapitalandele				
Børnoterede danske kapitalandele	23,28	34,90	0,74	0,70
Unoterede danske kapitalandele	19,00	0	0,03	0
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	15,38	9,27	7,42	7,87
Unoterede udenlandske kapitalandele	0	7,60	0,09	0,17
Kapitalandele i alt	17,43	11,87	8,28	8,74
Obligationer				
Statsobligationer (zone A)	15,62	0,21	19,41	15,04
Realkreditobligationer	5,35	-0,37	22,88	27,40
Indeksobligationer	6,05	3,60	7,74	7,75
Kreditobligationer investment grade	7,90	0,94	7,16	3,07
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	2,47	0,98	9,72	8,28
Andre obligationer	2,60	-1,28	9,87	13,84
Obligationer i alt	6,52	0,00	76,78	75,37
Øvrige finansielle investeringsaktiver				
Afledte finansielle instrumenter til sikring	0	0	4,34	2,85

Anm.: Beholdninger af aktiver ejet indirekte via investeringsforeningsbeviser er medtaget – det såkaldte "se igennem princip". Ikke alle firmakasser indberetter alle nøgletal. Afkastet af afledte finansielle instrumenter indberettes ikke.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Afkastet på kapitalandele og obligationer var i 2015 på hhv. 11,87 og 0 pct., hvilket er et fald på hhv. 5,56 og 6,52 procentpoint. Faldet i kapitalandele skyldes et stort fald på ca. 6 procentpoint i børsnoterede udenlandske kapitalandele, som udgør 90 pct. af kapitalandelene. Faldet i obligationer skyldes et fald i alle underkategorier, men især et fald på godt 15 procentpoint i statsobligationer og ca. 5,5 procentpoint i realkreditobligationer. Disse to kategorier udgør 56 pct. af de samlede obligationer.

Afkastprocenten for grunde og bygninger er steget med 1,8 procentpoint, hvor afkastprocenten for øvrige finansielle investeringsaktiver er faldet med 1,28 procentpoint fra 2014 til 2015.

Det store fald i det samlede investeringsafkast fra 2014 til 2015 kan således særligt henføres til afkastet på kapitalandele og obligationer, der i 2015 tilsammen udgjorde 84 pct. af de samlede investeringsaktiver. Dette kan ligeledes henføres til de fortsat lave renter og generelt lave afkast.

Firmapensionskassernes medlemmer

Antallet af passive medlemmer i firmapensionskasserne udgjorde ved udgangen af 2015 10.342. Det svarer til, at tre ud af fire medlemmer i de danske firmapensionskasser var passive, jf. tabel 3. Et passivt medlem modtager ydelser, mens et aktivt medlem indbetaler midler til pensionskassen. I 2015 oplevede firmapensionskasserne en tilbagegang i både aktive og passive medlemmer i forhold til året før. Denne tendens sås ligeledes i 2014. Det afspejler, at mange af firmakasserne er under afvikling.

Tabel 3: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper, 2014 og 2015

<i>Antal</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
<i>Medlemmer, der ikke modtager ydelser i alt</i>	<i>3.293</i>	<i>2.988</i>
Alderspensionister	7.118	7.104
Invalidepensionister	714	703
Pensionerede ægtefæller	1.952	1.926
Børn der modtager børnepension	688	609
<i>Medlemmer, som modtager ydelser i alt</i>	<i>10.472</i>	<i>10.342</i>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

3. Risici

Ultimo 2015 indberettede i alt 18 firmapensionskasser trafiklys, hvoraf en ikke kunne klare Finanstilsynets stresstest, jf. tabel 4. Dette ene selskab havde ikke tilstrækkelig kapital til at overholde det milde risikoscenarie, hvorved selskabet var i rødt lys. De resterende 17 pensionskasser havde tilstrækkelig kapital til at overholde både det milde og hårde risikoscenarie og indberettede derfor grønt lys.

Tabel 4: Trafiklys, 2013-2015

Antal firmapensionskasser	2013	2014	2015
Grønt	18	13	17
Gult	3	3	0
Rødt	1	3	1
Opfylder ikke kapitalkrav	0	0	0
I alt	22	19	18

Anm: En firmapensionskasse er blevet afviklet i løbet af 2015.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo 2015 på 5,7 mia. kr., mens det samlede kapitalkrav var 1,7 mia. kr., jf. tabel 5. Året før var de samme tal henholdsvis 5,0 mia. kr. og 1,7 mia. kr.

Solvensgraden for den samlede sektor lå i 2015 på 3,4, mens den lå på 2,9 året før. Solvensgraden angiver forholdet mellem den opgjorte kapital (basiskapitalen) og kapitalkravet. Lovkravet er en solvensgrad på minimum 1.

Den stigende solvensgrad fra ultimo 2014 til ultimo 2015 skyldes, at basiskapitalen er steget, mens solvenskravet er faldet, jf. tabel 5. Solvenskravet er i 2015 faldet med godt 4 pct. Faldet kan primært henføres til de stigende renter i perioden, hvilket har medført faldende hensættelser. Basiskapitalen er steget med 13 pct., hvilket bl.a. kan henføres til de faldende hensættelser i firmapensionskasserne i 2015.

Tabel 5: Udvikling i solvenskrav og basiskapital, 2014 og 2015

Mio. kr.	2014	2015	Ændring
Solvenskrav	1.731	1.657	-4,3%
Basiskapital	5.059	5.697	12,6%
Solvensgrad	2,9	3,4	17,6%

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.

Tabel 6: Rentefølsomhed – ændring i renten på 0,7 procentpoint, 2014 og 2015

Mio. kr.	Rentefald		Rentestigning	
	2014	2015	2014	2015
Pensionshensættelser	-3.546	-3.288	3.313	3.081
Rentebærende fordringer	1.402	1.639	-1.398	-1.635
Finansielle instrumenter	2.154	2.379	-2.100	-2.117
Nettorentefølsomhed	10	730	-186	-672

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

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne ville ultimo 2015 få et samlet tab ved en rentestigning på 0,7 procentpoint og en gevinst ved et tilsvarende rentefald.

På passivside ville et rentefald i det røde risikoscenarie ultimo 2015 betyde, at sektoren skulle forøge de pensionsmæssige hensættelser med 3,3 mia. kr. Tabet i form af øgede hensættelser bliver opvejet af gevinster på aktivside gennem gevinster på obligationer og rentederivater på henholdsvis 1,6 mia. kr. og 2,4 mia. kr. Nettorentefølsomheden, der er den samlede effekt på kassernes aktiver og passiver, er i det røde rentefaldsscenario 730 mio. kr.

Nettorentefølsomheden ved en rentestigning i det røde risikoscenario var ultimo 2015 et tab på 0,7 mia. kr., hvilket er en betydelig øget rentefølsomhed sammenlignet med rentefølsomheden ultimo 2014.

Aktierisiko og andre markedsrisici

Ud over renteændringer indeholder det røde risikoscenario i Finanstilsynets trafiklys risici på bl.a. aktier, ejendomme, valuta og råvarer, jf. tabel 7.

Tabel 7: Værdiændring i rødt risikoscenario, 2013-2015

Mio. kr.	2013	2014	2015
Aktiekursrisici	502	536	564
Ejendomsrisici	189	199	228
Valutarisici	236	241	248
Råvarerisici	0	0	0
Samlet risikoeksponering	926	975	1.041

Anm.: Ingen firmakasser har indberettet risiko på råvarer.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Som i de foregående år er firmapensionskasserne i det røde scenario mest eksponeret over for et aktiekursfald (kursfald på 12 pct.). Firmapensionskasserne har ultimo 2015 generelt oplevet en stigende samlet risikoeksponering i forhold til ultimo 2014, der kan henføres til en stigning i risici på både aktier og ejendomme. Stigningen i aktierisici skal bl.a. ses i lyset af kursstigninger på det danske aktiemarked i løbet af 2015.

4. Politisk enighed om nyt IORP II-direktiv

EU-Rådet, EU-Parlamentet og Kommissionen nåede medio 2016 til enighed om en ændring af det gældende direktiv om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed (IORP I-direktivet). Det bevirker, at firmapensionskasser i EU fremover skal reguleres med udgangspunkt i det såkaldte IORP II-direktiv.

Formålet med de gennemførte ændringer på direktivniveau er overordnet set at styrke det indre marked ved at fjerne eventuelle tilsynsmæssige barrierer for grænseoverskridende arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser og at sikre tilsynsmyndighederne de nødvendige redskaber til brug for deres tilsyn med firmapensionskasserne. Ændringerne er derudover

sket ud fra et ønske om at forbedre den finansielle stabilitet, bl.a. ved at videreudvikle arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i deres egenskab af centrale langsigtede investorer.

Der har fra politisk side været fokus på at sikre en bedre beskyttelse af firmapensionskassemedlemmer. Det har ført til en justering af kravene relateret til ledelsessystemet og risikostyringen samt kravene relateret til medlemsinformation.

I forhold til danske firmapensionskasser betyder IORP II-direktivet, at der inden for de næste par år vil blive indført en række nye bestemmelser i lov om tilsyn med firmapensionskasser og i tilhørende bekendtgørelser. Derudover vil gældende krav blive justeret, hvor det er nødvendigt. Det vil bl.a. dreje sig om justerede krav i forhold til pensionskassens egen risikovurdering, information til medlemmerne samt indretningen af ledelsessystemet, hvor der fremover i udgangspunktet skal etableres følgende nøglefunktioner: En risikostyringsfunktion, en aktuarfunktion og en intern auditfunktion.

Ud over de justeringer, der retter sig mod firmapensionskasserne, er der med direktivet sket ændringer relateret til det tilsyn, som firmapensionskasserne er underlagt. Herunder er der tilstræbt en tydeliggørelse af de respektive myndigheders roller ved grænseoverskridende overdragelser.

Det nye IORP II-direktiv vil derfor på en række områder medføre behov for ændringer i forhold til den nuværende regulering. Arbejdet med justeringen af de danske regler vil ske med inddragelse af relevante interessenter.

5. Om statistikken

Markedsudviklingsartiklen bygger på indberettede årsregnskaber for firmapensionskasser i Danmark. For regnskabsåret 2015 har 18 firmapensionskasser indberettet mod 19 i 2014. En kasse er altså blevet afviklet i løbet af 2015.

Artiklen vedrører alene firmapensionsordninger i firmapensionskasser. Firmapensionsordninger i livsforsikringsselskaber er ikke omfattet, ligesom de tværgående pensionskasser heller ikke er omfattet.

Antallet af firmapensionskasser i Danmark har været støt faldende gennem mange år. Det skyldes, at der sjældent bliver etableret nye firmapensionskasser, og at de eksisterende firmapensionskasser enten overdrager deres firmaordninger eller lader firmapensionskassen "afvikle" (optager ikke nye medlemmer). Mange firmapensionskasser har således alene medlemmer, der modtager pensionsydelse.

Firmapensionskassernes andel af den samlede pensionsformue udgør ca. 1,3 pct. ved udgangen af 2015². Se også [markedsudviklingsartiklen for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser 2015](#) for en oversigt over pensionsformuen i Danmark.

² Den samlede pensionsformue i Danmark er opgjort eksklusiv ATP.

6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2015

Regnr	Navn	Aktiver i alt 1.000 kr.
80228	TDC Pensionskasse	41.984.214
80965	IBM Pensionsfond (Pensionskasse)	7.818.803
80259	Danmarks Nationalbanks Pensionskasse (under afvikling)	4.527.832
81136	SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse	1.470.984
81003	Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse	1.259.762
81023	Nykredits Afviklingspensionskasse	816.967
81009	Pensionskassen for Direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)	709.193
81035	Xerox Pensionskasse (under afvikling)	449.275
80293	Københavns Havns Pensionskasse	282.095
80113	Pensionskassen under Alm. Brand A/S (Pensionsafviklingskasse)	119.204
80998	Cerestar Scandinavia's Pensionskasse	132.513
80313	Pensionsafviklingskassen for Købstædernes almindelige Brandforsikring	84.235
80324	Pensionskassen for funktionærer ansat i Roskilde Sparekasse (Afviklingskasse)	83.354
81007	Pensionskassen for direktører i nogle med Spk. Bikuben fusionerede spareks.	29.810
81134	Danske Banks pensionskasse for førtidspensionister	26.074
81086	Ford Motor Company's Pensionskasse	22.515
80054	Pensionskassen for Tjenestemænd i Det Classenske Fideicommis	2.815
80263	An/s Gudenaacentralens Pensionsafviklingskasse	1.266

Antal: 18

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet