

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Markedsudvikling 2016

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning.....	1
2. Hovedtendenser i pensionsselskabernes årsregnskaber	2
3. Risici.....	6
4. Privatisering af risici	10
5. Levetidsrisikoen og Finanstilsynets levetidsbenchmark.....	12
6. Om statistikken	15
7. Appendiks	18

Markedsudvikling i 2016 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Sammenfatning

Pensionsformuen udgør en væsentlig del af danskernes samlede opsparing. Ud af den samlede pensionsopsparing på over 3.500 mia. kr. forvaltede de danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser (pensionsselskaberne) i 2016 samlet 2.300 mia. kr. på vegne af nutidens og fremtidens pensionister. Pensionsselskaberne er derfor blandt de vigtigste aktører på investeringsområdet.

På trods af udfordringer fra bl.a. lave renter opnåede pensionsselskaberne i 2016 et resultat efter skat på 11,2 mia. kr. mod 5,3 mia. kr. i 2015, og et investeringsafkast på pensionsopsparingen på 8 mia.kr. Investeringsafkastet var den post, der primært drev udviklingen i årets resultat.

I løbet af de seneste par år har pensionsselskaberne gennemgået en forandring med overgangen fra de traditionelle garantiprodukter til markedsrenteprodukter, hvor kunderne bærer en større del af risikoen.

Finanstilsynet har observeret, at der er en større andel af alternative investeringer i markedsrenteprodukterne end i de traditionelle produkter. Det er Finanstilsynets opfattelse, at alternative investeringer stiller højere krav til selskabernes kompetencer end traditionelle investeringer. Den samlede beholdning af alternative investeringer steg i 2016 med 14 pct. til i alt 289 mia. kr.

Kapitalkrav og risici

Samlet set steg kapitalkravet for alle pensionsselskaber med 8,9 pct. i 2016 efter indførelsen af Solvens II-reguleringen. Ingen selskaber havde ultimo 2016 minimumskapitalkravet som det gældende kapitalkrav.

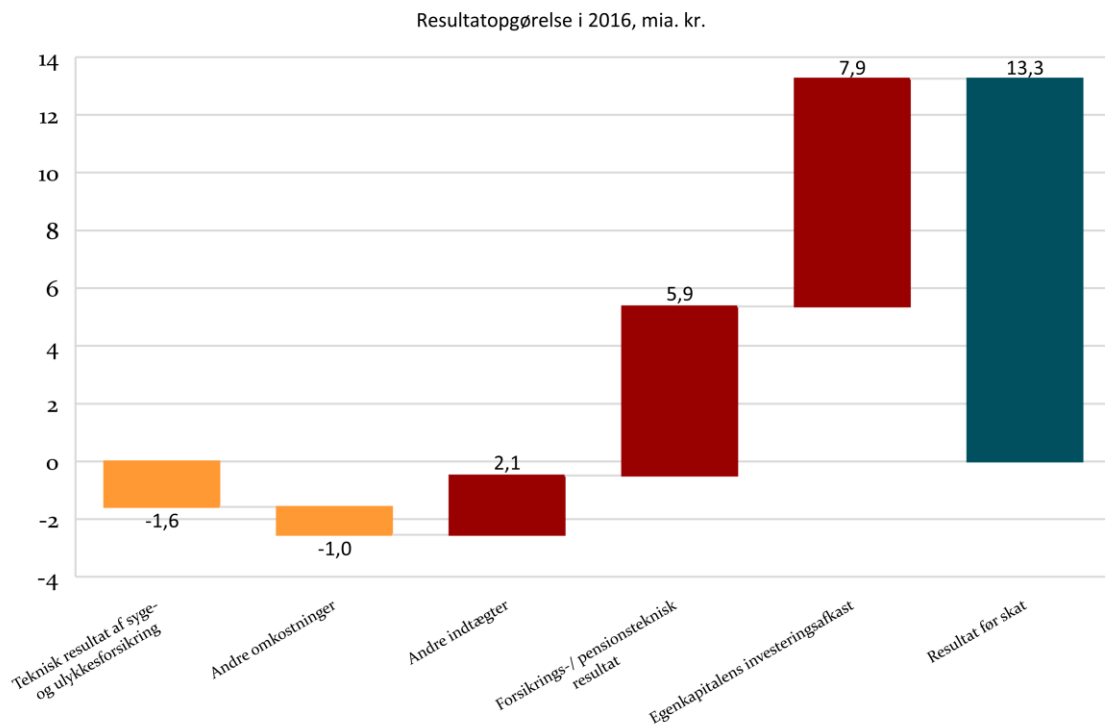
Bevægelsen fra gennemsnitsrenteprodukter til markedsrenteprodukter bidrager til at mindske presset på selskabernes soliditet, bl.a. fordi kunderne selv bærer en større del af risikoen for udsving på de finansielle markeder og for økonomiske konsekvenser af eventuel længere levetid.

Længere restlevetid har konsekvenser for pensionsselskaberne. En 65-årig forventes at leve længere i 2016 end i 2011. Restlevetiden for både kvinder og mænd, som i 2016 var 65 år (og dermed var 60 år i 2011), er steget med knapt halvandet år baseret på forventningerne i levetidsbenchmark 2016 i forhold til forventningerne i levetidsbenchmark 2011. Det indebærer, at pensionsselskaber med garanterede produkter skal hensætte mere. Hvis ydelserne er ugaranterede, vil forøgelsen i de forventede restlevetider give anledning til et tilsvarende fald i ydelserne. Finanstilsynet vil på baggrund af sammenligningen se nærmere på levetidsmodellens forudsætninger herunder hvilke data, der indgår i modellen.

2. Hovedtendenser i pensionsselskabernes årsregnskaber

Pensionsselskaberne investerer en del af medlemmernes indbetalinger. Den anden del går til at dække driftsomkostninger og udbetalinger. Omkostningerne er typisk udgifter til administration og investeringer. Indtægterne kommer primært i form af afkast eller fra forsikringsmæssige aktiviteter. Pensionsselskaberne opnåede et samlet resultat før skat på ca. 13,3 mia. kr. i 2016 mod 7,1 mia. kr. i 2015. Udviklingen i resultatet kan primært tilskrives en stigning i investeringsafkastet samt tilbageførsel af hensættelser.

Figur 1: Resultatet i 2016 var særligt drevet af investeringsafkastet



Note: Yderligere uddrag af resultatopgørelsen fremgår af tabel 1 i appendiks.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Bruttopræmierne – medlemmernes indbetalinger – steg til 153 mia. kr. i 2016 mod 138 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til en stigning på 11 pct. Til sammenligning har den gennemsnitlige årlige stigningstakt siden 2012 været 4 pct.

Det samlede investeringsafkast steg med ca. 100 mia. kr. til 169 mia. kr. Stigningen i investeringsafkastet skal ses i lyset af, at investeringsafkastet i 2015 var det laveste i de seneste fem år. Det gennemsnitlige investeringsafkast de seneste fem år var 143 mia. kr.

I 2016 har pensionsselskaberne udbetalt ydelser for i alt 114 mia. kr., hvilket er på stort set samme niveau som i 2015.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ca. 2.400 mia. kr. Det svarer til en vækst på 3,5 pct. i forhold til året før.

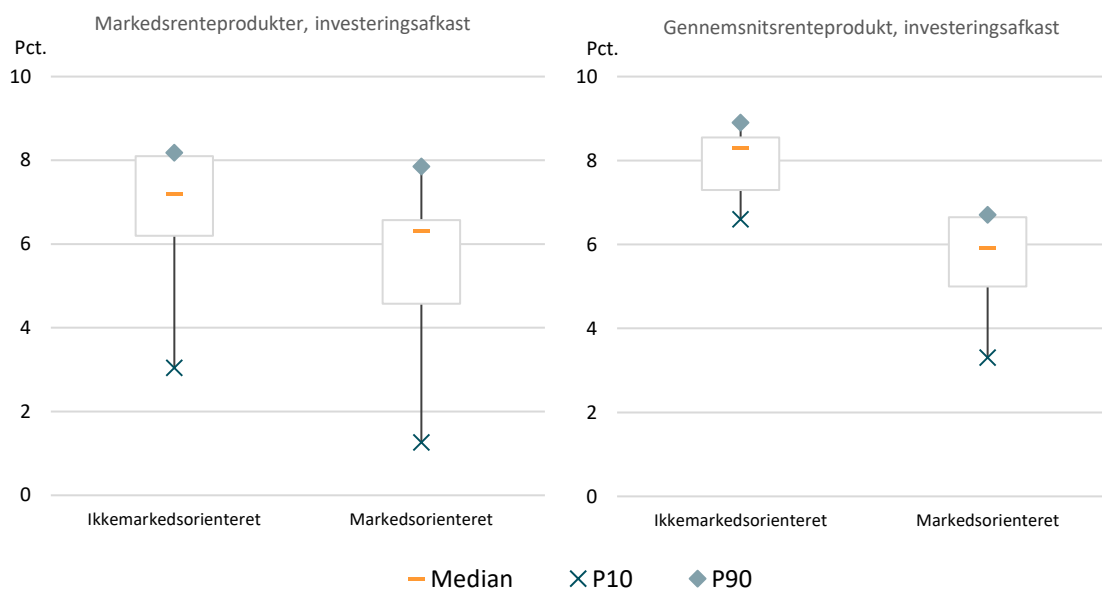
Ultimo 2016 udgjorde den samlede værdi af aktiverne ca. 2.985 mia. kr. svarende til en vækst på 3,3 pct. Dermed er det samlede pensionssystem stadig under opbygning.

Investeringsafkast

Investeringer kan opdeles efter den type af produkt, de er knyttet til. Investeringsrisikoen i form af aktieandelen af investeringsaktiverne er generelt større i markedsrenteprodukter, der som hovedregel er ugaranterede, end i gennemsnitsrenteprodukter, der som udgangspunkt er garanterede. Samtidigt er andelen af alternative investeringer i f.eks. infrastruktur, skovbrug og alternativ kredit generelt større i markedsrenteprodukter end i gennemsnitsrenteprodukter.

Når investeringsrisikoen er større, er der tilsvarende mulighed for at generere et større afkast over tid. Spredningen i afkastet kan dog variere år for år. I 2016 var der en mærkbar forskel på spredningen i investeringsafkastet mellem gennemsnitsrenteprodukter og markedsrenteprodukter, jf. figur 2.

Figur 2: Større spredning i investeringsafkastet for markedsrenteprodukter



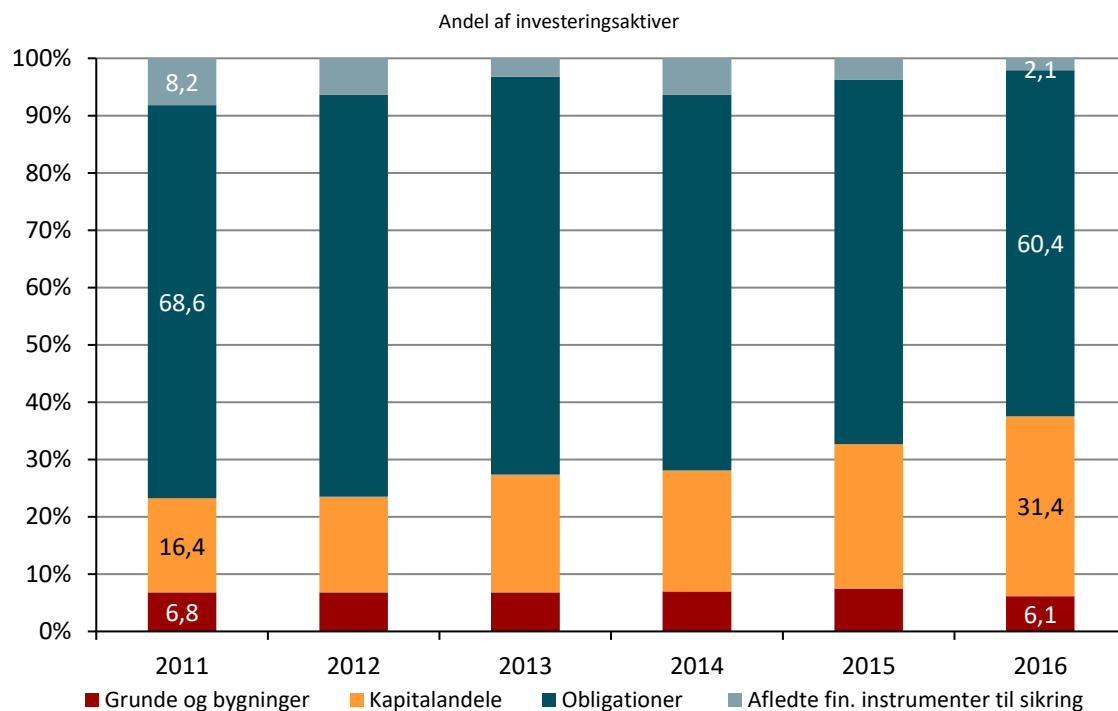
Note: Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt. Markedsrenteprodukter er beskrevet nærmere i afsnit 6. P10 og P90 angiver henholdsvis den 10. og 90. percentil. To grønlandske pensionselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Egne beregninger baseret på indberetninger til Finanstilsynet.

Investeringsafkastet på obligationer var 5,3 pct. for gennemsnitsrenteprodukter i 2016 og 5,6 pct. for markedsrenteprodukter. Det er en stigning sammenlignet med 2015, hvor obligationsbeholdningen gav et afkast på 1,6 pct. Obligationer udgør den væsentligste andel af pensionselskabernes samlede investeringsaktiver.

Obligationer har dog udgjort en faldende andel af de samlede investeringsaktiver for sektoren, mens beholdningen af kapitalandele har været stigende de seneste par år, jf. figur 3.

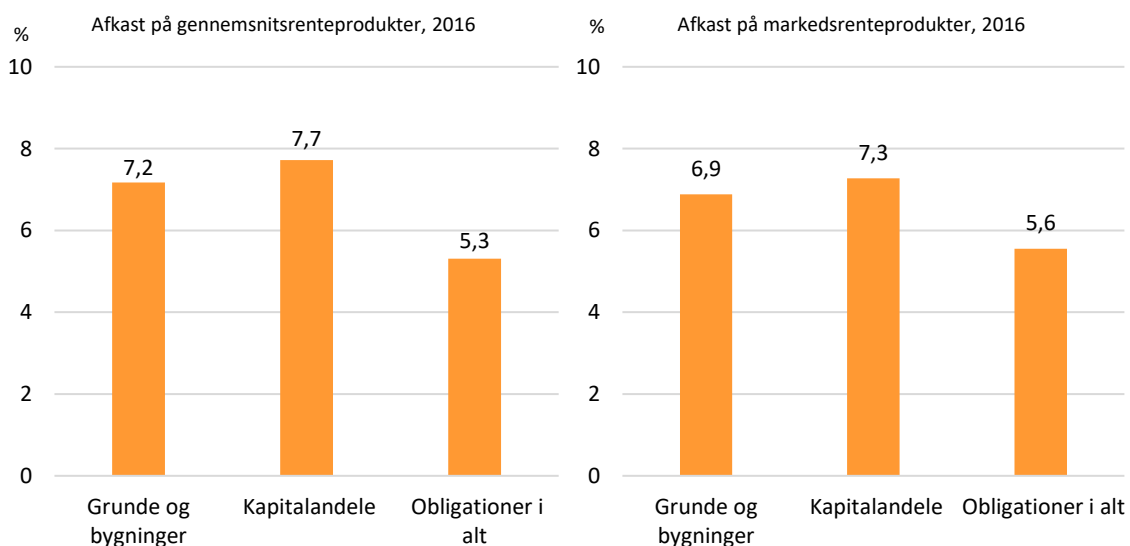
Figur 3: Kapitalandele udgør en stigende andel af investeringsaktiverne



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Afkastet på kapitalandele faldt i 2016 til 7,7 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og 7,3 pct. for markedsrenteprodukter, jf. figur 4. I 2015 var det samlede afkast af kapitalandele 9,5 pct.

Figur 4: Kapitalandele gav det højeste afkast på tværs af produkter



Note: Figuren viser afkast i pct. p.a. før skat. To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

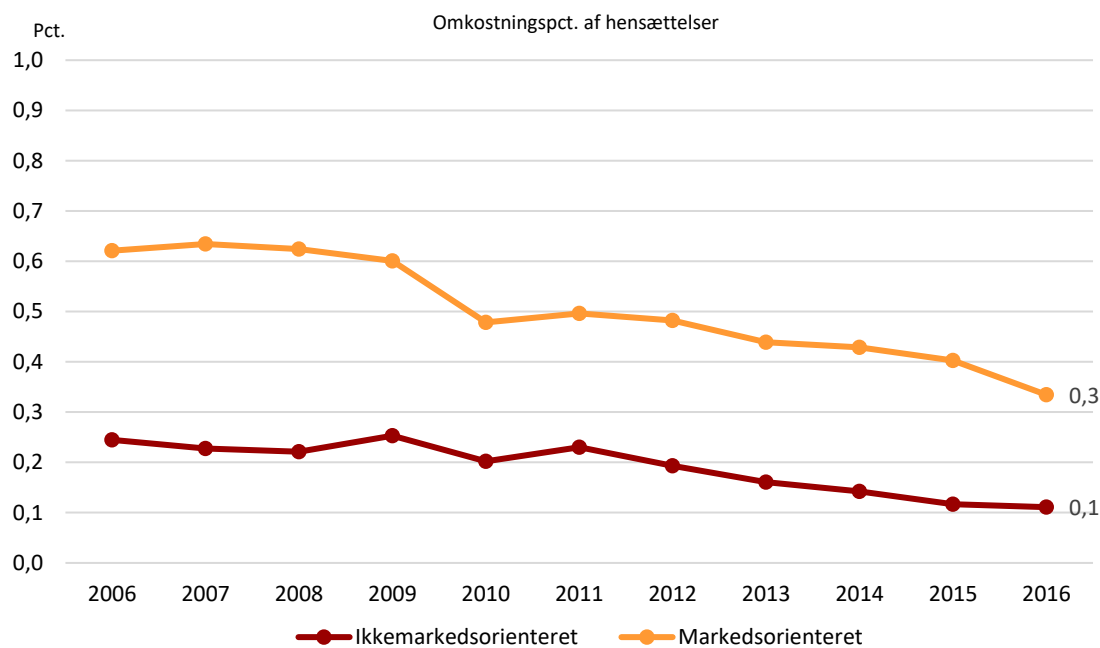
Investeringsafkastet på grunde og bygninger var 7,2 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og 6,9 pct. for markedsrenteprodukter. Investeringsafkastet på grunde og bygninger har været stigende de seneste par år. Andelen af investeringer i grunde og bygninger er faldet til 6,1 pct. i 2016 fra 7,5 pct. i 2015.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, der blandt andet indeholder erhvervs- og administrationsomkostninger, udgjorde samlet 4,8 mia. kr. i 2016 mod 4,6 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til en stigning på 5 pct. I samme periode er de samlede hensættelser steget med knap 4 pct., så de ultimo 2016 udgjorde 2.371 mia. kr. Målt på nøgletallet "omkostningsprocenten af hensættelser" faldt omkostningsniveauet for pensionselskaberne under ét til 0,19 pct. i 2016 fra 0,28 pct. i 2015.

De markedsorienterede selskaber havde et fald i omkostningsprocenten af hensættelser i 2016¹. Dermed fortsætter de sidste fem års trend, jf. figur 5.

Figur 5: Omkostningsprocenten af hensættelserne er fortsat aftaget



Note: Omkostninger i procent af hensættelser. Begrebet markedsorientering er beskrevet nærmere i afsnit 6. To grønlandske pensionselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

For de ikkemarkedsorienterede selskaber er der sket et fald i omkostninger i procent af hensættelser til 0,11 pct. i 2016 fra 0,12 pct. i 2015.

Omkostningsprocenten for markedsorienterede selskaber er større end for ikkemarkedsorienterede selskaber. Det skyldes bl.a., at markedsorienterede selskaber har større driftsmæssige omkostninger. Omkostningsprocenten varierer desuden mere blandt markedsorienterede selskaber.

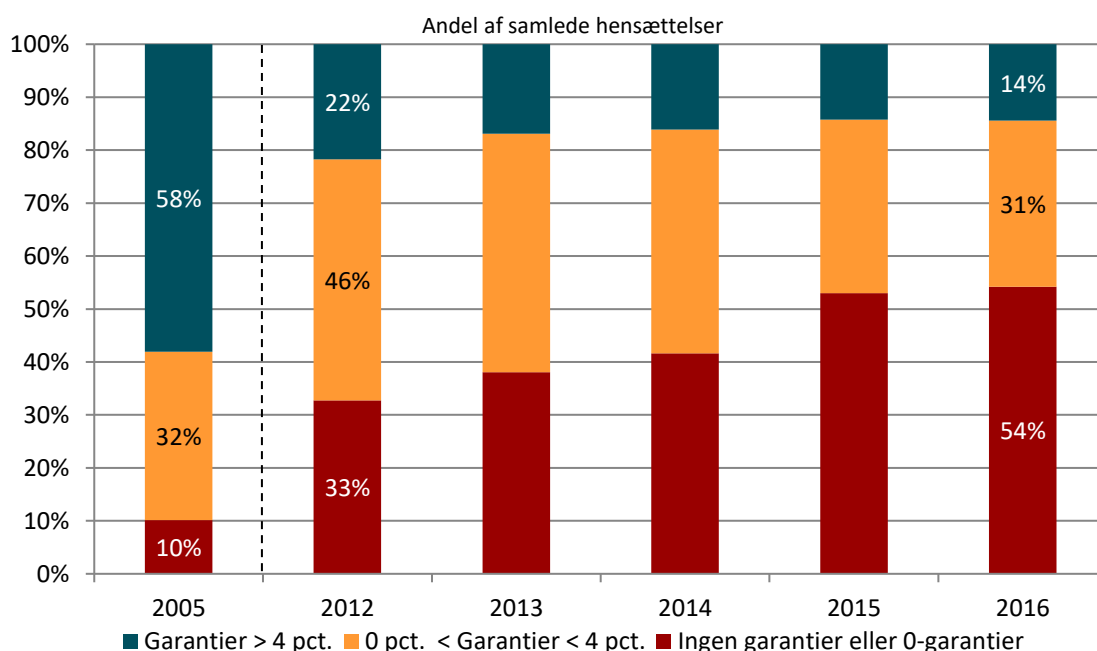
¹ Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparring er tvungen, typisk overenskomstbestemt. Markedssegmenteringen er nærmere beskrevet i afsnit 6.

Pensionshensættelser og garantier

De seneste fem år er andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier (mere end 4 pct.) faldet. For pensionselskaberne under ét udgør andelen af hensættelser til disse kontrakter ca. 14 pct. ultimo 2016, jf. figur 6. Andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier er mere end halveret siden 2010.

Stigningen i andelen af hensættelser til kontrakter med 0-garanti eller uden garanti medfører en øget individualisering af risikoen, dvs. at kunderne selv bærer en større del af risikoen. De risici, kunderne bærer, er forskellige fra selskab til selskab, men kan eksempelvis være markedsrisici og levetidsrisiko.

Figur 6: Stigning i hensættelser til kontrakter med 0-garanti eller uden garanti



Note: Med en 0-garanti er kunden sikret mod negativt afkast. Dette er ikke tilfældet, hvis kunden ingen garanti har.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Andelen af de samlede hensættelser til kontrakter uden garanti eller med 0-garanti er steget til 54 pct. i 2016 fra 33 pct. i 2012. Markedsorienterede selskaber har oplevet den kraftigste stigning. I 2012 var 22 pct. af hensættelserne knyttet til produkter uden garanti eller med 0-garanti mod 46 pct. i 2016, jf. tabel 2 i appendiks.

3. Risici

Reguleringen på forsikringsområdet er fra den 1. januar 2016 hovedsageligt baseret på den europæiske Solvens II-regulering. Formålet med Solvens II-direktivet er at gennemføre en række initiativer på forsikringsområdet for at sikre en endnu bedre beskyttelse af forsikringstagerne, give forsikringsselskaberne ensartede regler indenfor det indre marked, øge europæiske forsikringsselskabers konkurrenceevne internationalt og understøtte den finansielle stabilitet. I Danmark er Solvens II gennemført i lov om finansiell virksomhed i samspil med supplerende EU-regulering i forordningsform og med nye og ændrede bekendtgørelser.

Kapitalkrav

De enkelte selskabers kapitalkrav er det største af to kapitalkrav:

- Solvenskapitalkravet (SCR). Solvenskapitalkravet er et krav til kapitalens størrelse, som sætter forsikringsselskaberne i stand til at dække betydelige tab og giver forsikringstagerne og de begunstigede en betryggende 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 forsikringsselskaberne som minimum skal have kapital til at dække.

Kapitalkravet er samlet for alle pensionselskaber ultimo 2016 på 74,3 mia. kr., hvilket er en stigning på 8,9 pct. i forhold til ultimo 2015, jf. tabel 1.

Tabel 1: Fordelingen af det gældende kapitalkrav

Mia. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
Det beregnede solvenskrav	29,1	27,9	13,0	12,2	-
Minimumskapitalkravet	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Det individuelle solvensbehov (ISB)	39,3	31,7	68,6	56,0	-
Solvenskapitalkrav (SCR)	-	-	-	-	74,3
Minimumskapitalkrav (MCR)	-	-	-	-	-
Samlet set	68,5	59,8	81,6	68,2	74,3

Note: Fra den 1. januar 2016 er de danske livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser overgået til Solvens II-reguleringen og har dermed fået nye solvenskapitalkrav. To grønlandske pensionselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetning til Finanstilsynet.

Det gældende kapitalkrav var ultimo 2016 solvenskapitalkravet (SCR) for alle pensionselskaberne. Ingen pensionselskaber havde ultimo 2016 minimumskapitalkravet som det gældende kapitalkrav.

Ved opgørelse af solvenskapitalkravet fungerer kapitalbufferne som en stødpude, der kan absorbere tab². Bonusmateriale der kan anvendes til at dække tab fremgår af tabel 3. En stigning i disse kapitalbufferne formindsker isoleret set solvenskapitalkravet. Solvenskapitalkravet afspejler ligeledes de enkelte selskabers risikoeksponering. Den samlede risikoeksponering fremgår af tabel 2.

Generelt vil tendensen mod privatisering af risici, hvor kunderne i højere grad bærer risikoen i stedet for pensionselskaberne, alt andet lige føre til lavere solvenskapitalkrav i sektoren.

Selskaberne indberetter hvert kvartal følsomhedsanalyser i forhold til solvensoverdækningen til Finanstilsynet. Følsomhedsanalyserne viser, hvor modstandsdygtige selskaberne er overfor forskellige udvalgte stress, og overfor hvilke stød solvensoverdækningen er hhv. 150 pct. og 100 pct. i det enkelte selskab. Ultimo 2016 kunne 44 pct. af pensionselskaberne f.eks. tåle et fald på 100 pct. i aktiekursen og fortsat have en solvensoverdækning på 150 pct. eller derover. Tilsvarende kunne 37 pct. af pensionselskaberne klare et fald på mellem 50 pct. og 100 pct. i aktiekursen og fortsat have en solvensoverdækning på 150 pct., mens 19 pct.

² Se nærmere om kapitalbufferne i underafsnittet "Kundernes kapitalbufferne og skatteaktiver".

af pensionsselskaberne kunne tage et fald på 50 pct. eller under og fortsat have en solvens-
overdækning på 150 pct.

Risici – omfang og typer

Den samlede risikoeksponering opgjort ud fra stødene ved beregning af kapitalkravet i Solvens II før modregning af tabsabsorberende effekter er ultimo 2016 opgjort til 272 mia. kr., jf. tabel 2. Det svarer til et fald på 5 pct. i forhold til 2015. Faldet i risikoeksponeringen stammer primært fra markedsrisiko.

Tabel 2: Risikoeksponering før modregning af tabsabsorberende effekter fra hen-sættelserne faldt i 2016

<i>Mia. kr.</i>	<i>Risikoeksponering med partiel intern model</i>			<i>Andel (pct.)</i>			<i>Vækst i pct.</i>
	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2015-2016</i>
Markedsrisici	234,3	245,3	224	86%	86%	82%	-9%
Modpartsrisici	5,9	5,5	6	2%	2%	2%	17%
Livsforsikringsrisici	67,9	76,0	92	25%	27%	34%	21%
Sundhedsforsikringsrisici	11,1	10,5	5	4%	4%	2%	-56%
Skadesforsikringsrisici	0,0	0,0	0	0%	0%	0%	-
Diversifikation	-48,1	-51,0	-55,0	-18%	-18%	-20%	8%
Samlet risikoeksponering	271,1	286,3	271,7	100%	100%	100%	-5%

Note: Ved sammenlægning af andelsprocenter i tabellen kan det forekomme, at tallene ikke giver 100 pct. Det skyldes afrunding af tallene i tabellen, 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, eksempelvis diversifikation mellem aktie- og renterisiko i markedsrisikomodulet. To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Den største risikotype – markedsrisici – er ultimo 2016 opgjort til en risikoeksponering på 224 mia. kr. mod 245 mia. kr. i 2015 svarende til et fald på 9 pct. Markedsrisici udgjorde 82 pct. af den samlede risikoeksponering ultimo 2016, hvilket er et fald i forhold til året før.

Kundernes kapitalbuffere og skatteaktiver

Størrelsen af de samlede bonuspotentialer, som pensionsselskaberne kan bruge til at dække tab, har stor betydning for, hvordan selskaberne bliver ramt af en negativ markedsudvikling. Fra ultimo 2015 til ultimo 2016 ses en samlet stigning i størrelsen af bonuspotentialer på 4 pct. til 493 mia. kr. i 2016 mod 476 mia. kr. i 2015, jf. tabel 3. Når de tabsabsorberende bonuspotentialer stiger, kan det øge pensionsselskabernes vilje og evne til at påtage sig yderligere markedsrisici.

Tabel 3: Kundernes bonuspotentialer, som selskaberne kan bruge til at dække tab, blev øget i 2016

<i>Mia kr.</i>	<i>Vækst p.a. i pct.</i>					
	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2014-2016</i>	<i>2015-2016</i>	
Individuelle bonuspotentialer	355	388	385	4%	-1%	
Kollektivt bonuspotentiale	98	88	109	5%	23%	
Bonuspotentialer i alt	453	476	493	4%	4%	

Note: To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetning til Finanstilsynet.

Det er ikke muligt for pensionsselskaberne at anvende alle bonuspotentialer til at dække tab ved opgørelsen af SCR, fordi bonuspotentialerne ikke kan anvendes på tværs af rentegrupper.³

Den reelle tabsabsorbering, selskaberne foretog ultimo 2016, var samlet på 204 mia. kr. Heraf udgør den tabsabsorberende effekt fra hensættelserne 202 mia. kr. Den tabsabsorberende effekt fra selskabsskatteaktiver, der opstår pga. ændret solvensbalanceværdi af udskudt skat, udgjorde samlet 2 mia. kr.

Alternative investeringer

Alternative investeringer er bl.a. kendetegnet ved, at markedet, som disse aktiver handles på, ikke er dybt, likvidt og transparent sammenlignet med markedet for traditionelle investeringer. Den løbende værdiansættelse er derfor vanskelig og potentielt forbundet med stor usikkerhed, fordi værdiansættelsen ikke kan tage udgangspunkt i observerede markedspriser. Et andet karakteristika ved de alternative investeringer er, at de i højere grad er af længerevarende karakter. Endeligt må det alt andet lige forventes, at denne type investeringer er forbundet med risici, der ikke nødvendigvis findes i traditionelle investeringsformer.

Finanstilsynet har siden 2014 modtaget kvartalsvis indrapportering af pensionsselskabernes samlede investeringer i alternativer indenfor grupperne private equity, kredit, infrastruktur, jordbrug og hedgefonde. Udviklingen i den samlede beholdning af alternative investeringer viser en stigning fra ultimo 2015, hvor beholdningen var 253 mia. kr., til 289 mia. kr. ultimo 2016. Det svarer til en stigning på 14 pct., jf. tabel 4. De alternative investeringer udgjorde 9,7 pct. i 2016 målt som andel i forhold til balancen, mens de i 2015 udgjorde 9,4 pct.

Tabel 4: Udvikling i pensionsselskabernes alternative investeringer⁴

<i>Mia. kr.</i>					<i>Vækst p.a. i pct.</i>	
	<i>2012</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2012-2016</i>	<i>2015-2016</i>
Private Equity	59	78	85	89	11%	5%
Kredit	44	81	85	106	24%	25%
Infrastruktur	20	44	57	69	36%	21%
Jordbrug	16	12	13	13	-4%	-2%
Hedgefonde	13	14	12	11	-4%	-10%
Alternative investeringer i alt	152	229	253	289	17%	14%

Note: Finanstilsynet gennemførte ved julebrevet 2012 en undersøgelse af de danske pensionsselskabers placeringer i alternative investeringer⁵. Efterfølgende har Finanstilsynet anmodet pensionsselskaberne om at indberette deres beholdninger af alternative investeringer på kvartalsvis basis. To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

³ 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 højest være 1 procentpoint.

⁴ For eksempler på, hvad den enkelte kategori kan indeholde, se <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyheder%20og%20presse/Pressemeddelelser/Arkiv/Presse-2014/Klarhed-om-alternative-investeringer>

⁵ Se Finanstilsynets rapport om alternative investeringer her: <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyheder%20og%20presse/Pressemeddelelser/Arkiv/Presse-2014/Klarhed-om-alternative-investeringer>

Den relative fordeling af de fem aktivkategorier viser, at private equity og kredit udgjorde hhv. 31 pct. og 37 pct., mens infrastruktur udgjorde 24 pct., og jordbrug og hedgefonde samlet udgjorde 8 pct. af de alternative investeringer i 2016, jf. tabel 5.

Tabel 5: Andelen af investeringer i kredit og infrastruktur blev øget i 2016

<i>Pct.</i>	<i>2012</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Private Equity	39	34	34	31
Kredit	29	35	34	37
Infrastruktur	13	19	23	24
Jordbrug	10	5	5	4
Hedgefonde	9	6	5	4

Note: Figuren viser fordelingen af de samlede alternative investeringer på aktivkategorier. To grønlandske pensionselskaber, som er angivet i tabel A 11 i appendiks, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Kredit og infrastruktur udgjorde en større andel af de samlede alternative investeringer i 2016 end i 2015, hvor de to kategorier udgjorde hhv. 34 pct. og 23 pct. Private equity er faldet i forhold til 2015, hvor det udgjorde 34 pct. af de samlede alternative investeringer. De resterende aktivkategorier udgjorde stort set samme andel af de alternative investeringer i 2016 som i 2015.

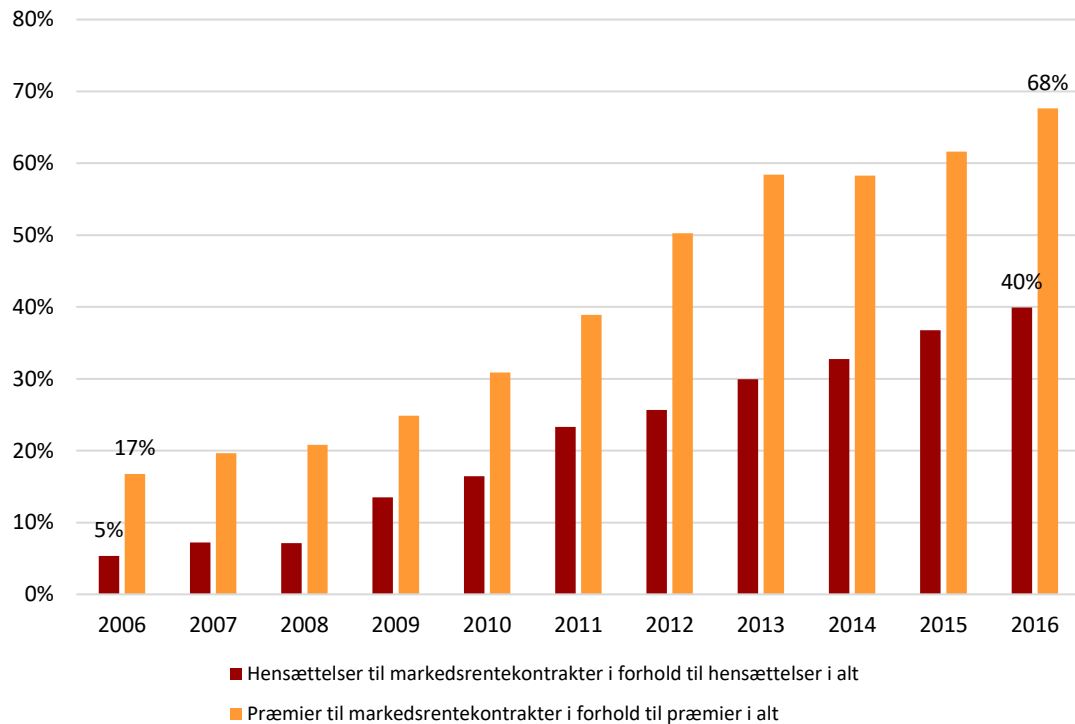
Helt centralt for alle typer af investeringer, og dermed også alternative investeringer, gælder i henhold til prudent person-princippet, at selskaberne skal kunne identificere, forvalte, overvåge, kontrollere og rapportere om de risici, der knytter sig til investeringerne. Det er Finanstilsynets opfattelse, at kravene til kompetencerne til dette er højere for alternative investeringer end for traditionelle investeringer.

En forholdsvis høj andel af alternative investeringer og investeringer i nye områder kræver løbende fokus fra bestyrelsen og direktionen i selskaberne for at sikre et korrekt og tilstrækkeligt beslutningsgrundlag, viden om værdiansættelse af de alternative investeringer, tilfredsstillende risikojusteret afkast, og at selskaberne foretager risikostyringen på et betryggende grundlag. Finanstilsynet forventer, at bestyrelserne løbende følger op på, om de alternative investeringer giver det afkast, som oprindeligt var forudsat. Finanstilsynet fører tilsyn med, om selskaberne lever op til dette.

4. Privatisering af risici

I løbet af de seneste ti år er der sket en bevægelse i produkterne på det danske pensionsmarked fra gennemsnitsrenteprodukter til markedsrenteprodukter. Andelen af hensættelser til markedsrenteprodukter i forhold til de samlede hensættelser er vokset fra ca. 4 pct. i 2003 til ca. 40 pct. i 2016, jf. figur 8. Indbetalingerne til markedsrenteprodukter er steget markant og udgør nu 68 pct. af de samlede indbetalinger til pensionselskaberne.

Figur 7: Udviklingen i markedsrenteprodukter, 2006-2016



Note: Tallene dækker livsforsikringsprodukter i forsikringsklasse III (markedsrente). Andelen vil øges, hvis tal for opsparing i gennemsnitsrenteprodukter med 0-garanti inkluderes.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Det lave renteniveau og de øgede levetider har sat livsforsikringsprodukter med garantier under pres, fordi størrelsen af hensættelserne er øget for at sikre, at selskaberne kan honorere garantierne.

Gennemsnitsrenteprodukter er ofte garanterede eller betinget garanterede, mens markedsrenteprodukter generelt er ugaranterede. I ugaranterede produkter bærer kunderne selv risikoen for udsving på de finansielle markeder og risikoen for økonomiske konsekvenser af eventuel længere levetid.

Garantierne betyder, at pensionsselskabernes investeringsmuligheder bliver begrænset til investeringsprodukter med lavere risiko og dermed lavere forventet afkast. Den lavere risiko letter presset på solvensen, men det lavere forventede afkast kan på længere sigt gøre det vanskeligt for selskaberne at opnå en forrentning af de indbetalte midler, der er tilstrækkelig til at honorere garantierne.

Som en konsekvens har udviklingen de senere år ført til stadig flere pensionsprodukter uden garantier, som giver pensionsselskaberne en større grad af investeringsfrihed og dermed mulighed for at opnå en bedre forrentning af de indbetalte midler. For kunderne betyder det en større forventet pensionsudbetaling.

Pensionsprodukter med garanti medfører i højere grad end pensionsprodukter uden garanti forudsigelighed om fremtidige pensioner i opsparingsfasen og stabilitet i pensionsydelse i udbetalingsfasen. Hvor store forskellene er afhænger af, hvordan det enkelte pensionsprodukt er designet.

5. Levetidsrisikoen og Finanstilsynets levetidsbenchmark

Den længere gennemsnitslevetid udgør en væsentlig risiko i pensionselskaber, idet en stor del af selskabernes produkter indeholder garanterede livsvarige ydelser. Selskaberne har derfor behov for at foretage et skøn over kundernes forventede levetider, når de fastlægger præmier, og når de bestemmer størrelsen på de hensættelser (reserver), som skal dække selskabernes fremtidige forpligtelser overfor kunderne.

Boks 1: Finanstilsynets levetidsbenchmark

Finanstilsynet har siden 2011 offentliggjort et levetidsbenchmark, som selskaberne kan benytte til at forudsige dødeligheden og dermed de forventede levetider.

Finanstilsynets levetidsbenchmark består af to delmodeller: En model for den observerede dødelighed (niveau) og en model for de fremtidige levetidsforbedringer (trend).

Benchmark for den observerede dødelighed består af observerede aldersspecifikke dødeligheder for mænd og kvinder, dvs. sandsynligheder for, at en kvinde henholdsvis en mand dør på et givet alderstrin. Den observerede dødelighed er fastlagt ud fra fem års data fra en række danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser, i alt ca. 2,4 mio. pensionskunder.

Benchmark for de fremtidige levetidsforbedringer består af aldersspecifikke forbedringsrater for de observerede aldersspecifikke dødeligheder for mænd og kvinder, dvs. udviklingen (faldet) i sandsynligheden for at dø på et givet alderstrin. Data viser, at den observerede aldersspecifikke dødelighed er faldet. Dette mønster gælder for alle aldre, men forbedringerne, dvs. de årlige fald i dødelighederne, aftager med alderen.

Størrelsen af forbedringsraterne påvirkes af, hvor lang en periode man betragter. Finanstilsynets benchmark blev i 2011 fastlagt til at være baseret på trenden i den seneste 30-årsperiode. Valget af 30-årsperioden er en afvejning under hensyntagen til, at perioden på den ene side skal være tilstrækkeligt lang til at give en robust og stabil fremskrivning af dødeligheden, og på den anden side skal være kort nok til at beskrive den aktuelle udvikling.

Finanstilsynet opdaterer levetidsbenchmarket årligt på baggrund af data for det seneste års dødsfald i selskaberne. Det er på den måde muligt at foretage en sammenligning af de forudsigelser af de fremtidige forventede levetider, som levetidsbenchmark gav anledning til i 2011, med de forudsigelser, som levetidsbenchmark giver anledning til efter den seneste opdatering i 2016. Finanstilsynet vil på baggrund af udviklingen i de forventede restlevetider se nærmere på modellens forudsætninger herunder hvilke data, der indgår i modellen.

Hvis selskaberne undervurderer kundernes fremtidige forventede levetider, skal selskaberne udbetale ydelser i en længere periode end forudsagt i udgangspunktet. Hensættelserne til de fremtidige forpligtelser vil derfor ikke være tilstrækkelige. Selskaberne skal i disse tilfælde afholde udgifterne til det øgede behov for hensættelser.

Hvis pensionsproduktet er ugaranteret, altså kunden bærer risikoen for de økonomiske konsekvenser af længere levetid, vil længere levetider udover det forventede betyde, at kundernes ydelser bliver sat ned, fordi opsparingen skal dække udbetalinger i en længere årrække end oprindeligt forudsagt.

I de knapt 200 år, der er indsamlet omfattende data om danskernes levetider, er levetiden steget. Stigningen i levetid skyldes en lang række faktorer, f.eks. adgang til et sundhedssystem, medicinske opdagelser, forbedringer i arbejdsmiljø, sanitære forhold og ernæring.

Finanstilsynet har siden 2011 offentliggjort et levetidsbenchmark. Selskaberne kan benytte Finanstilsynets benchmark til at fastsætte forventet dødelighed og dermed de forventede levetider, som er nødvendige for beregningen af hensættelser i de enkelte selskaber. Finanstilsynets benchmark fungerer på denne måde som en branchestandard for, hvad selskaberne kan regne for at være realistiske skøn over den fremtidige levetid.

Finanstilsynet opdaterer levetidsbenchmarket årligt på baggrund af data for det seneste års dødsfald i selskaberne. Det er således muligt at foretage en sammenligning af de forudsigelser af de fremtidige forventede levetider, som levetidsbenchmark gav anledning til i 2011, med de forudsigelser, som levetidsbenchmark giver anledning til efter den seneste opdatering i 2016.

En sammenligning viser, at restlevetiden for både kvinder og mænd, som i 2016 var 65 år (og dermed var 60 år i 2011), er steget med knapt halvandet år baseret på forventningerne i levetidsbenchmark 2016 i forhold til forventningerne i levetidsbenchmark 2011, jf. tabel 6. Beregningerne kan foretages for alle aldre og viser, at forlængelsen i den forudsagte restlevetid i perioden 2011-2016 gennemsnitligt ligger på 5 pct. i hver alder.

Tabel 6: Forøgelse i restlevetider fra benchmark 2011 og til benchmark 2016. Personer som er 65 år i 2017.

	<i>Mænd</i>	<i>Kvinder</i>
Benchmark 2011, restlevetid (år)	19,5	22,1
Benchmark 2016, restlevetid (år)	20,9	23,4
Forøgelse i restlevetid	7,0 pct.	6,0 pct.

Finanstilsynet vil på baggrund af sammenligningen af de forventede restlevetider beregnet med benchmark med og uden opdateringer af data se nærmere på modellens forudsætninger herunder hvilke data, der indgår i modellen.

Forlængelsen af restlevetiderne påvirker hensættelserne i garanterede produkter, men fordi ændringer i renteniveauet i markedet og kontrakternes garantiniveau også påvirker hensættelserne, fører forlængelsen i restlevetider ikke nødvendigvis til den samme relative forøgelse i hensættelserne. For den del af hensættelserne, som dækker garanterede ydelser, vil der isoleret set ske en forøgelse. Er der tale om en høj garanti, f.eks. 4 pct., vil forlængelsen af restlevetiden oftest betyde en udgift for selskaberne til merhensættelser. Er garantiniveauet lavere, f.eks. 1 pct., vil selskabet ofte ikke skulle hensætte mere, men selskabets forventninger til bonus (ugaranterede ydelser) bliver mindre. Den øgede udgift til den garanterede del af ydelsen betyder altså, at det forventede overskud, selskabet kan udlodde som bonus,

bliver mindre. De samlede forventede ydelser vil derfor blive mindre. Er produktet uden garanti, vil de forventede ydelser falde, fordi forøgede restlevetider betyder, at de opsavede midler skal strækkes over en længere udbetalingsperiode.

6. Om statistikken

I beregningen af de vægtede gennemsnit indgår de virksomheder, 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. Den totale balancesum fratrukket hensættelser til markedsrentekontrakter er anvendt som vægt for de enkelte selskaber.

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

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

Ordliste

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.

Garanterede fripolicydelser: Måler værdien af selskabernes forpligtelser overfor forsikringstagerne (dvs. nutidsværdien af de ydelser, en forsikret er garanteret ved ophør af præmiebetaling).

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

Kapitalkrav: Den største værdi af enten minimumskapitalkravet eller det beregnede kapitalkrav.

Kollektivt bonuspotentiale: Vedrører gennemsnitsrenteprodukter. Reserve, der sikrer en jævn bonustilskrivning over årene. I gode år forøges reserven, mens reserven i år med mindre gode resultater anvendes til at opretholde en jævn bonustilskrivning.

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 virksomheden, 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 bonus materiale). Udover kundernes kapitalbuffere

indgår også selskabernes 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.

Overdækningsgrad: Overdækning (basiskapital fratrukket kapitalkrav) målt i forhold til summen af de retrospektive hensættelser (værdien af forsikringstageres depoter). Nøgletallet viser i kombination med bonusgraden evnen til at modstå svingninger på de finansielle markeder.

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 have en risikoeksponering overfor levetidsrisici.

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

Solvenskapitalkrav: Solvenskapitalkravet er et krav til kapitalens størrelse, som sætter forsikrings-selskaberne i stand til at dække betydelige tab og giver forsikringstagerne og de begunstigede en betryggende 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. Solvenskapitalkravet fastlægges som den økonomiske kapital, som forsikrings- og genforsikrings-selskaber skal råde over for at sikre, at der højst forekommer en konkurssituation hvert 200. tilfælde eller alternativt, når disse selskaber stadig har mulighed for med en sandsynlighed på mindst 99,5 % at overholde deres forpligtelser over for forsikringstagerne og de begunstigede i de følgende 12 måneder.

Markedsrenteprodukt: Tidligere unit-link. Et produkt, hvor forsikringstageren har mulighed for at foretage investeringsvalg, og 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 samt de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger, som er aftalt på den enkelte virksomhed. I relation til de individuelle ordninger har den enkelte pensionskunde mulighed for at vælge pensionsudbyder, og i relation til de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger har den enkelte virksomhed mulighed for at vælge pensionsudbyder. De markedsorienterede selskaber er alle livsforsikrings-selskaber, men der findes livsforsikrings-selskaber, der ikke er markedsorienterede.

Minimumskapitalkrav: Minimumskapitalkravet er et sikkerhedsmæssigt minimumsniveau, som forsikringsselskaberne som minimum skal have kapital til at dække. Minimumskapitalkravet er udtryk for, hvad et gruppe 1-forsikringsselskabs basiskapitalgrundlag som minimum skal udgøre, for at forsikringstagernes interesser ikke udsættes for unødigt risiko. En manglende opfyldelse af minimumskapitalkravet vil betyde, at selskabet med stor sandsynlighed ikke kan opfylde sine forpligtelser over for forsikringstagerne og de begunstigede.

Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringsselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt.⁶ Alle tværgående pensionskasser er i denne kategori.

Livsforsikringsselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Livsforsikringsselskaber administrerede 49 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, jf. appendiks A 10.

Tværgående pensionskasser dækker typisk ansatte indenfor en bestemt branche eller med en bestemt uddannelse. Ofte er arbejdsgiverne også repræsenteret.

Appendiks A 10 indeholder en tabel 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 hæve beløb før tid.

Firmapensionskasser er pensionskasser, hvor kun de ansatte i et specifikt firma kan blive medlemmer. Disse spiller kun en lille rolle i det danske pensionssystem, da de samlet udgør ca. 1 pct. af hensættelserne. I en række andre europæiske lande indtager firmapensionskasserne derimod en vigtig rolle. Det gælder f.eks. lande som 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

⁶ 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. Det system omtales ofte som den danske model.

7. Appendiks

A 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2012-2016

Alle livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser							Vækst p.a.	
Mio.kr.	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015-2016	2012-2016
Resultat poster (uddrag)							Pct.	
Bruttopræmier	117.949	124.110	126.289	130.275	138.324	153.395	10,9	4,1
Præmier f.e.r.	117.611	123.722	125.859	129.993	137.988	153.089	10,9	4,1
Investeringsafkast	127.841	194.228	75.296	248.652	68.377	169.103	147,3	-14,5
Forsikringsydelse f.e.r.	83.989	89.985	110.295	126.647	114.401	114.716	0,3	8,0
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-23.764	-63.036	42.609	-56.132	40.490	-152.981	*	*
Bonus i alt (se anmærkning)	6.002	-32.951	-25.054	-26.790	-15.126		-100,0	*
Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale	11.590	-19.262	-11.918	-16.176	-8.052		-100,0	*
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	5.128	5.084	4.950	4.880	4.563	4.780	4,8	-2,9
Årets resultat efter skat	3.798	12.574	4.347	13.379	5.283	11.189	111,8	8,6
Balance poster (uddrag)								
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.708.986	1.895.126	1.970.174	2.175.997	2.252.772	2.371.439	3,5	7,2
Heraf til unit-linked kontrakter	397.900	486.504	589.670	712.621	827.792	944.920	16,2	20,1
Egenkapital	126.655	136.468	136.690	146.365	147.038	147.447	0,5	3,8
Aktiver i alt	2.051.838	2.246.603	2.342.012	2.659.164	2.745.642	2.984.540	3,3	7,6
Nøgletal								
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-	-	-	-	-	7,5		
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	-	-	-	-	-	6,2		
Afkast før pensionsafkastskat (se anmærkning)	9,1	10,5	1,9	13,0	1,8			
Egenkapitalens forrentning efter skat	3,8	12,7	4,5	9,7	3,9	7,6		
Omkostningsprocent af hensættelser	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2		
Bonusgrad	4,9	3,9	5,4	6,6	8,4			
Solvensdækning	3,0	3,0	3,3	3,7	3,8			

Note: * refererer til at beregningen ikke kan lade sig gøre. 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. Minus foran posten "bonus" betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på selskabets resultat). Nøgletallet "afkast før pensionsafkastskat" er beregnet uden de aktiver, der er tilknyttet markedsrenteforsikringer. Selskabsskatten blev nedsat fra 23,5 pct. i 2015 til 22 pct. i 2016, hvilket også har påvirket resultatet efter skat positivt.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 2: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, segmenteret

Ikke-markedsorienterede selskaber	2012	2013	2014	2015	2016
Ingen garantier eller 0-garantier	43,3%	46%	47%	61%	63%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	42,8%	42%	42%	28%	29%
Garantier større end 4 pct.	14%	12%	12%	10%	8%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Markedsorienterede selskaber	2012	2013	2014	2015	2016
Ingen garantier eller 0-garantier	22%	30%	36%	44%	46%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	48%	48%	43%	37%	34%
Garantier større end 4 pct.	30%	22%	21%	19%	20%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Alle selskaber	2012	2013	2014	2015	2016
Ingen garantier eller 0-garantier	33%	38%	42%	53%	54%
0 pct. < Garantier < 4 pct.	46%	45%	42%	33%	31%
Garantier > 4 pct.	22%	17%	16%	14%	14%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</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.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

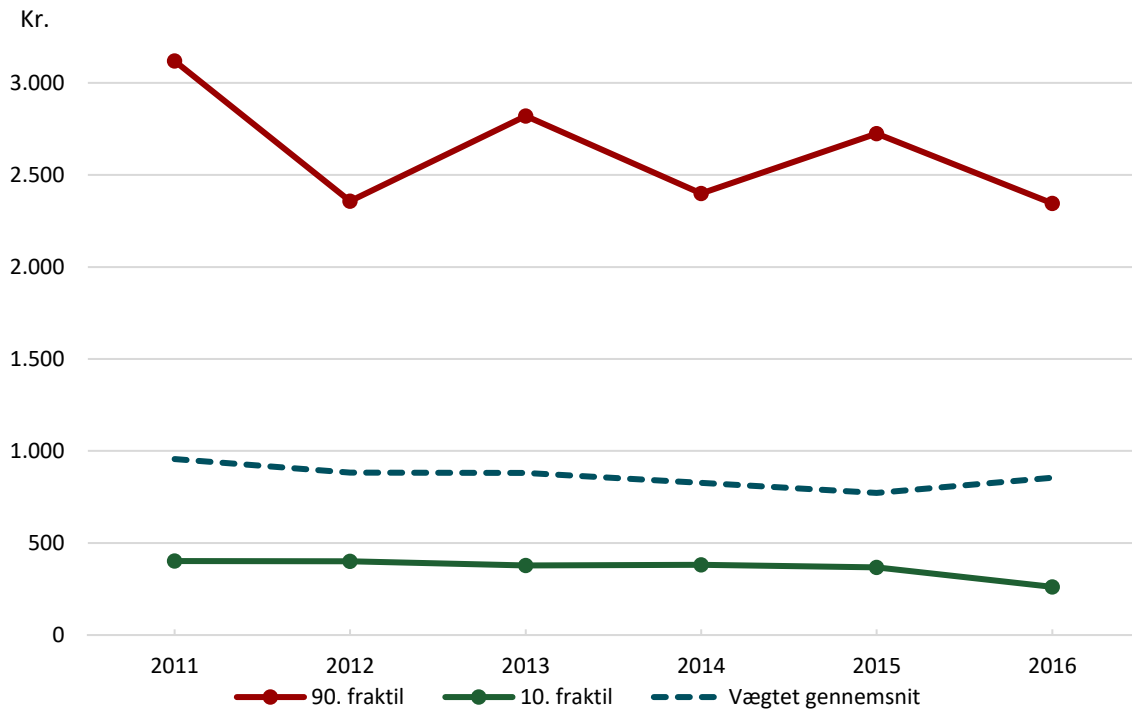
A 3: Nøgletal for alle livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser

<i>Pct. / kr.</i>	Vægtet gennemsnit		2016	
	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>25 pct. fraktil</i>	<i>75 pct. fraktil</i>
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-	7,5	5,90	8,30
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	-	6,1	4,65	8,00
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	-	4,1	3,60	4,35
Omkostningsprocent af hensættelser	0,26	0,2	0,10	0,40
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	772	855	395	1260
Egenkapitalforrentning efter skat	3,9	7,3	3,00	8,50
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	-	6,6	3,30	8,10
Solvensdækning	418	311	285	434
Omkostningsresultat	0,02	0,0	0,00	0,10
Risikoresultat	0,08	0,5	-0,10	0,30
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	0,19	6,4	5,00	8,25

Note: Enkelte nøgletal findes kun for 2016. 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 forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser".

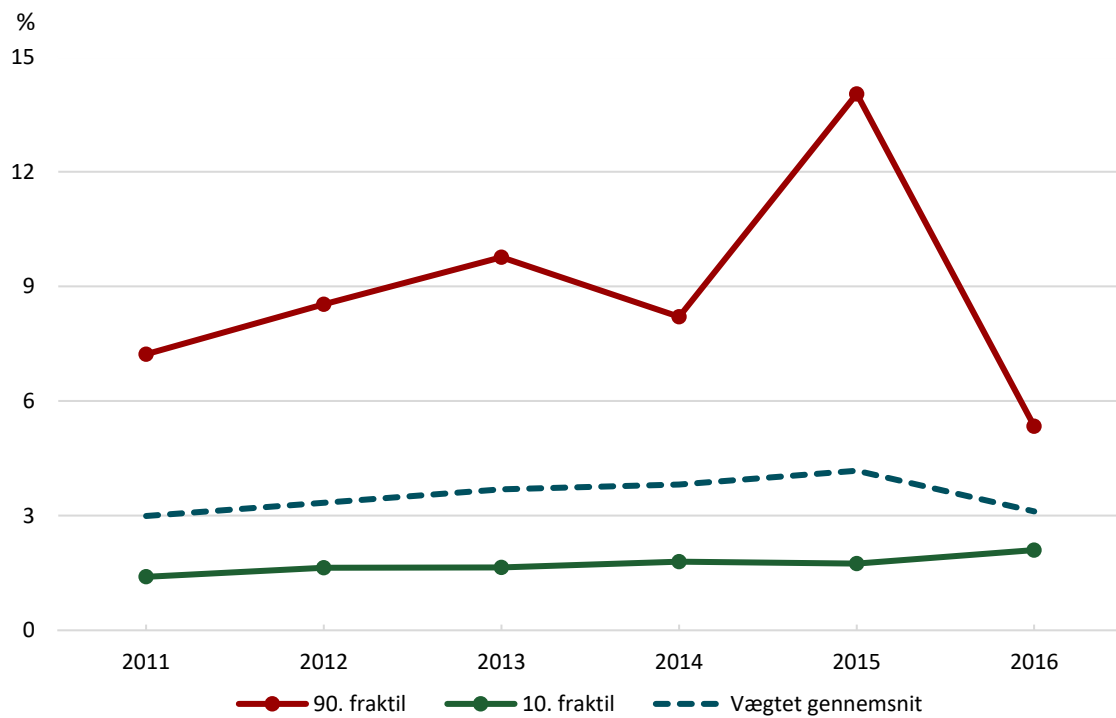
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 4: Omkostninger pr. forsikret – samtlige selskaber 2011-2016, hele kroner



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

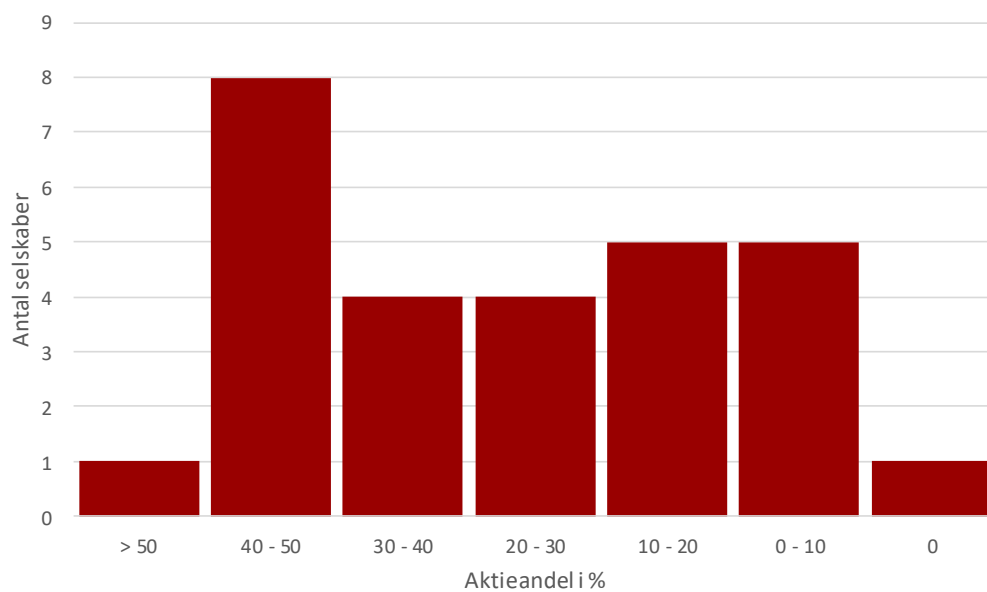
A 5: Selskabernes solvensdækning 2011-2016



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

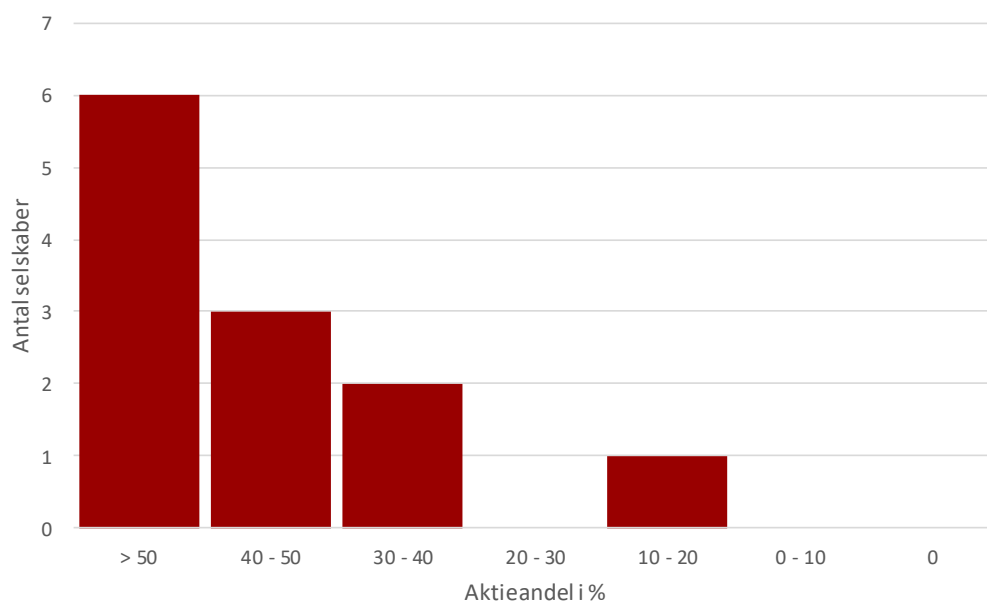
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 6: Aktieandelen i gennemsnitsrenteprodukter i 2016, antal selskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 7: Aktieandelen i markedsrenteprodukter i 2016, antal selskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 8: Specifikation af aktiver og disses afkast

Pct.	Vægtet gennemsnit		Andele	
	2016		2016	
Gennemsnitsrenteprodukter				
Grunde og bygninger	7,2	5,6	4,2	
Noterede kapitalandele	7,1	17,0	12,8	
Unoterede kapitalandele	8,5	8,1	6,1	
Stats- og realkreditobligationer	4,1	29,6	22,3	
Indeksobligationer	4,0	2,5	1,9	
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	11,3	32,8	24,7	
Udlån mv.	2,7	0,5	0,4	
Dattervirksomheder	9,4	0,4	0,3	
Øvrige investeringsaktiver	5,2	0,8	0,6	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	20,2	2,6	2,0	
<i>I alt</i>	7,9	100,0	75,4	
Markedsrenteprodukter				
Grunde og bygninger	6,9	7,7	1,9	
Noterede kapitalandele	7,0	38,0	9,4	
Unoterede kapitalandele	6,7	12,4	3,0	
Stats- og realkreditobligationer	2,4	25,9	6,4	
Indeksobligationer	4,7	2,1	0,5	
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	11,4	16,2	4,0	
Udlån mv.	1,7	0,6	0,2	
Dattervirksomheder	13,9	0,1	0,0	
Øvrige investeringsaktiver	0,0	-3,4	-0,8	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	0,0	0,4	0,1	
<i>I alt</i>	6,6	100,0	24,6	

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 9: Markedskoncentration, de største selskaber, ikke segmenteret

Top 5 (Bruttopræmier og balance)	Bruttopræmier		Balancesum		Bruttopræmier		Balancesum	
	Mio. kr.				Andel -pct.			
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
PFA *	27.005	29.841	438.385	515.294	19,5	19,5	16,0	17,3
Danica	17.982	20.591	316.496	346.274	13,0	13,4	11,5	11,6
Sampension KP	8.597	9.017	249.624	267.658	6,2	5,9	9,1	9,0
Nordea	13.320	15.580	218.312	227.045	9,6	10,2	8,0	7,6
PensionDanmark	12.138	12.758	183.104	221.539	8,8	8,3	6,7	7,4
<i>I alt</i>	79.042	87.788	1.405.920	1.577.810	57,1	57,2	51,2	52,9
Alle selskaber	138.324	153.395	2.745.642	2.984.540	100,0	100,0	100,0	100,0

Note: * betyder, at en koncerndefinition er anvendt.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 10: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2012-2016

<i>Mia. kr.</i>	2012	2013	2014	2015	2016	Vækst p.a	Andel
						2012-2016	2016
Livsforsikringsselskaber	1.344	1.384	1.525	1.577	1.779	5,8%	49,1%
Tværgående pensionskasser	427	443	482	496	533	4,5%	14,7%
Pengeinstitutter	431	430	405	452	472	1,8%	13,0%
Firmapensionskasser	44	39	43	41	38	-3,1%	1,0%
ATP, LD	679	646	759	749	802	3,4%	22,1%
I alt	2.926	2.942	3.214	3.315	3.623	4,4%	100,0%

Note: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti/depoter: Indeksonti, kapitalpensionsonti, selvpensioneringsonti, ratepensionsonti, aldersopsparingsonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter, selvpensioneringsdepoter og aldersopsparingsdepoter. For de øvrige selskabstyper er livsforsikrings- og pensions-hensættelser anvendt inklusiv hensættelser til markedsrentekontrakter. Bonuspotential er inkluderet.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 11: Oversigt over selskaber i artiklen, ultimo 2016

Navn	Bruttopræmier, mia. kr.	Aktiver, mia. kr.	M.O.	Type
AP Pension Livsforsikringsaktieselskab	6,43	105,92	Ja	LIV
Arbejdstagernes Pensionskasse - SISA	0,18	2,74	Nej	TPK
Arkitekternes Pensionskasse	0,34	8,69	Nej	TPK
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	20,59	346,27	Ja	LIV
Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse	0,90	38,49	Nej	TPK
Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II	0,38	0,60	Ja	LIV
Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S	1,28	14,98	Ja	LIV
Industriens Pensionsforsikring A/S	7,21	157,37	Nej	LIV
Juristernes & Økonomernes Pensionskasse	3,12	72,27	Nej	TPK
Lægernes Pension - pensionskassen for læger	2,30	83,56	Nej	TPK
Lærernes Pension, Forsikringsaktieselskab	5,10	92,93	Nej	LIV
MP Pension - Pensionskassen for Magistre & Psykologer	3,86	106,87	Nej	TPK
Nordea Liv & Pension, livsforsikringsselskab A/S	15,58	227,04	Ja	LIV
Norli Pension Livsforsikring A/S	0,03	2,91	Ja	LIV
Nykredit Livsforsikring A/S	0,48	2,04	Ja	LIV
Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og Kontorpersonale	2,97	66,68	Nej	TPK
PFA Pension, Forsikringsaktieselskab	29,73	514,06	Ja	LIV
PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab	0,11	1,23	Ja	LIV
PKA+Pension forsikringsselskab A/S	0,13	1,94	Ja	LIV
PenSam Liv forsikringsaktieselskab	5,51	104,89	Nej	LIV
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	12,76	221,54	Nej	LIV
Pensionskassen PenSam		28,10	Nej	TPK
Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger	2,66	63,22	Nej	TPK
Pensionskassen for Farmakonomer	0,20	10,42	Nej	TPK
Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyrlæger	0,37	13,23	Nej	TPK
Pensionskassen for Sundhedsfaglige	1,71	56,64	Nej	TPK
Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer	3,75	127,00	Nej	TPK
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører	0,38	16,72	Nej	TPK
SEB Pensionsforsikring A/S	4,33	142,83	Ja	LIV
Sampension KP Livsforsikring A/S	9,02	267,66	Nej	LIV
Skandia Link Livsforsikring A/S	5,00	30,82	Ja	LIV
Topdanmark Livsforsikring A/S	6,95	53,73	Ja	LIV
Tryg Livsforsikring A/S	0,02	1,15	Nej	LIV

LIV = Livsforsikringsselskab, TPK = Tværgående Pensionskasse, M.O. = Markedsorienteret
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.