

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

# Markedsudvikling 2014

## Indholdsfortegnelse

1. Konklusioner .....	1
2. Hovedtendenser i selskabernes årsregnskaber .....	2
Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2010 – 2014 .....	2
Figur 1A: Afkast af investeringsaktiver fordelt på typer, 2010 - 2014 .....	3
Figur 1B: Fordeling af investeringsaktiver .....	4
Tabel 2: Spredningen i investeringsafkastet i 2013 og 2014, segmenteret .....	4
Figur 2: Omkostningspct. af hensættelser for markedsorienterede selskaber .....	5
Figur 3: Omkostningspct. af hensættelser for ikke-markedsorienterede selskaber .....	6
3. Risici .....	8
Tabel 4: Fordelingen af det gældende kapitalkrav .....	9
Tabel 5a: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af buffere .....	10
Tabel 5b: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af tabsabsorberende effekter fra hensættelserne .....	10
Tabel 6: Specifikation af værdiændringer som følge af renteændringer i rødt scenarie .....	11
Tabel 7: Udvikling i kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab .....	12
4. Om statistikken .....	15
5. Appendiks .....	18
A 1: Nøgletal for alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser .....	18
A 2: Omkostninger pr. forsikret - samtlige selskaber 2003-2014, hele kroner .....	19
A 3: Selskabernes solvensdækning 2009 – 2014 .....	19
A 4: Aktieandel i markedsorienterede selskaber i 2013 og 2014, antal selskaber .....	20
A 5: Investeringsafkast i markedsorienterede selskaber i 2013 og 2014, antal selskaber .....	20
A 6: Investeringsafkast 2013 og 2014, markedsorienterede selskaber .....	21
A 7: Investeringsafkast 2013 og 2014, ikke-markedsorienterede selskaber .....	21
A8: Investeringsafkastet i 2013 og 2014 .....	22
A 9: Markedskoncentration, de største selskaber, ikke – segmenteret .....	23
A 10: Markedskoncentration, de største selskaber .....	23
A 11: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2010 – 2014 .....	24
A 12: Oversigt over selskaber i artiklen ultimo 2014 .....	25

# Markedsudvikling i 2014 for Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

## 1. Konklusioner

Livsforsikringselskaberne og de tværgående pensionskasser (herefter selskaber) opnåede et samlet resultat efter skat på 13,5 mia. kr. i 2014 mod et resultat på 4,3 mia. kr. i 2013. Stigningen kan hovedsageligt henføres til investeringsafkastet, der steg fra 75,3 mia. i 2013 til 248,7 mia. i 2014, hvilket primært skyldes en stor stigning i afkastet fra obligationer og afkastet fra finansielle instrumenter til sikring som følge af rentefald. Stigningen i investeringsafkastet skal ses i lyset af, at rentefaldet tilsvarende har givet anledning til en stigning i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ca. 2.176 mia. kr. ultimo 2014 mod 1.970 mia. kr. ultimo 2013, svarende til en vækst på 10,4 pct. Heraf udgjorde hensættelser til unit-linked kontrakter 713 mia. kr., svarende til en andel på 33 pct. af de samlede hensættelser.

De samlede forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. faldt fra 4.950 mio. kr. i 2013 til 4.880 mio. kr. i 2014. Omkostninger i procent af præmier faldt fra 3,6 pct. i 2013 til 3,3 pct. i 2014.

### *Kapitalkrav og risici*

Det samlede kapitalkrav for alle livsforsikringsvirksomheder og tværgående pensionskasser var ultimo 2014 på 81,6 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 37 pct. i forhold til ultimo 2013. Stigning skyldes primært overgangen til en ensartet metode til opgørelse af det individuelle solvensbehov med henblik på en ensartet beskyttelse af forsikringstagerne. Samtlige selskaber havde tilstrækkelig kapitalstyrke til at modstå Finanstilsynets røde risikoscenarie ultimo 2014.

Virksomhederne er blevet mindre følsomme overfor en ændring i den lange rente siden 2013. Samtidig er kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab, forøget fra 268,8 mia. kr. i 2013 til 452,7 mia. kr. i 2014, svarende til en stigning på 68 pct. Stigningen skyldes primært, at selskaberne nu har mulighed for at tabsabsorbere i bonuspotentialer på fremtidige præmier.

Finanstilsynet har observeret, at flere selskaber omlægger en del af investeringsporteføljen fra traditionelle til alternative investeringer. Udviklingen i livsforsikringsvirksomhedernes og pensionskassernes samlede beholdning af alternative investeringer viser en stigning fra 152 mia. kr. ultimo 2012 til 229 mia. kr. ultimo 2014, hvilket svarer til en stigning på 50 pct. Det er Finanstilsynets opfattelse, at alternative investeringer stiller højere krav til selskabernes kompetencer, herunder også til ledelsernes kompetencer, end traditionelle investeringer. Finanstilsynet har derfor fokus på udviklingen i alternative investeringer.

*Se kapitel 4 for generelle bemærkninger om statistikken bag analyseartiklen, herunder om datagrundlaget.*

## 2. Hovedtendenser i selskabernes årsregnskaber

Livsforsikringselskaberne og de tværgående pensionskasser opnåede samlet set et resultat efter skat på ca. 13,5 mia. kr. i 2014 mod et resultat på 4,3 mia. kr. i 2013, jf. tabel 1. Udviklingen i resultatet kan primært tilskrives en stor stigning i investeringsafkast.

**Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2010 – 2014**

Mio.kr.	2010	2011	2012	2013	2014	Vækst p.a.	
						2013-2014	2010-2014
<b>Resultat poster (uddrag)</b>						Pct.	
Bruttopræmier	111.247	117.949	124.110	126.289	130.275	3,2	4,0
Præmier f.e.r.	110.895	117.611	123.722	125.859	129.993	3,3	4,1
Investeringsafkast	158.611	127.841	194.228	75.296	248.652	230,2	11,9
Forsikringsydelse f.e.r.	75.588	83.989	89.985	110.295	126.647	14,8	13,8
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-71.590	-23.764	-63.036	42.609	-56.132	*	-5,9
Bonus i alt (se anmærkning)	-28.121	6.002	-32.951	-25.054	-26.790	6,9	-1,2
Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale	-20.758	11.590	-19.262	-11.918	-16.176	35,7	-6,0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	4.678	5.128	5.084	4.950	4.880	-1,4	1,1
Årets resultat efter skat	19.129	3.798	12.574	4.347	13.496	210,5	-8,4
<b>Balance poster (uddrag)</b>							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.571.491	1.708.986	1.895.126	1.970.174	2.175.997	10,4	8,5
Heraf til unit-linked kontrakter	258.645	397.900	486.504	589.670	712.621	20,9	28,8
Egenkapital	125.528	126.655	136.468	136.690	146.482	7,2	3,9
Aktiver i alt	1.829.462	2.051.838	2.246.603	2.342.012	2.659.281	13,5	9,8
<b>Nøgletal</b>							
Afkast før pensionsafkastskat (se anmærkning)	10,1	9,1	10,5	1,9	13,0		
Egenkapitalens forrentning før skat	19,8	4,8	15,0	5,6	11,1		
Omkostningsprocent af præmier	4,0	4,2	3,9	3,6	3,3		
Bonusgrad	4,9	3,9	5,4	6,6	8,4		
Solvendækning	3,0	3,0	3,3	3,7	3,8		

Anm.: \* refererer til at beregningen ikke kan lade sig gøre.

Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år i 5-års perioden. Minus foran posten "bonus" betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på selskabets resultat). Nøgletallet afkast før pensions-afkastskat er beregnet uden de aktiver, der er tilknyttet unit-linked forsikringer.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Der blev i 2014 indbetalt bruttopræmier for i alt 130 mia. kr. svarende til en stigning på 3,2 pct. i forhold til 2013.

Det samlede investeringsafkast steg med hele 230,2 pct. til i alt 249 mia. kr. i 2014 svarende til et afkast før pensionsafkastskat på 13 pct. Den store stigning skal til dels ses i lyset af, at investeringsafkastet i 2013 var relativt lavt.

Der blev i 2014 udbetalt forsikringsydelse for egen regning (f.e.r.) for i alt 127 mia. kr., hvilket er en stigning på 14,8 pct. i forhold til 2013.

Det kollektive bonuspotentiale blev forøget med 16 mia. kr. i 2014. Stigningen i kollektivt bonuspotentiale i forhold til ultimo 2013 skal ses i sammenhæng med stigningen i investeringsafkastet.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. udgjorde samlet set 4.880 mio. kr. i 2014 mod 4.950 mio. kr. i 2013. Målt på nøgletallet "omkostningsprocenten af præmier" faldt omkostningsniveauet for sektoren under ét fra 3,6 pct. i 2013 til 3,3 pct. i 2014.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ultimo 2014 ca. 2.176 mia. kr. svarende til en vækst på 10,4 pct. i forhold til året før. I de samlede hensættelser indgår hensættelser til unit-linked kontrakter på 713 mia. kr., hvis andel svarer til 33 pct. af de samlede hensættelser. Andelen af hensættelser til unit-link kontrakter er steget med knap 3 procentpoint i forhold til 2013.

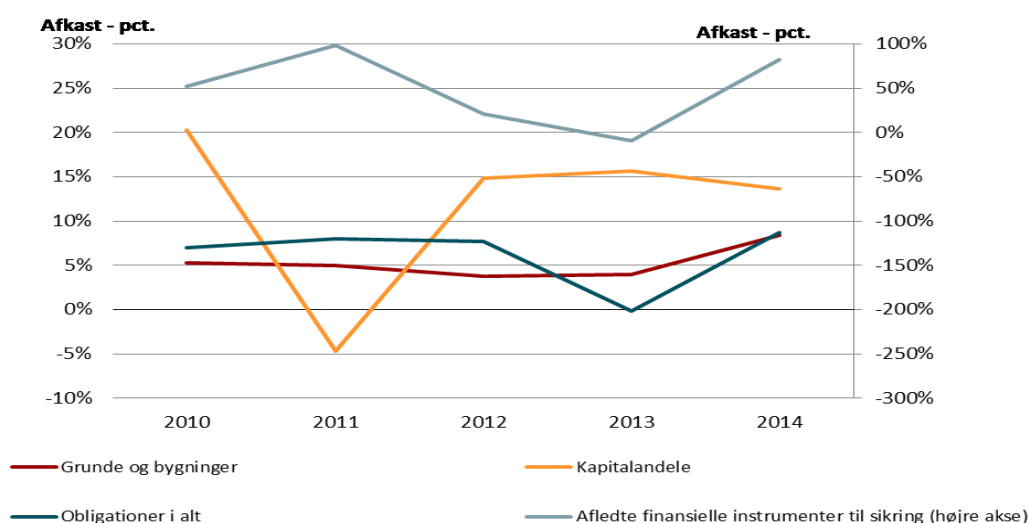
Ultimo 2014 udgjorde den samlede værdi af aktiverne ca. 2.659 mia. kr. svarende til en vækst på 13,5 pct. fra ultimo 2013 til ultimo 2014.

### Investeringsafkast

Ved en opdeling af investeringsafkastet på de forskellige hovedtyper af investeringsaktiver ses det, at den store stigning i investeringsafkast fra 2013 til 2014 primært skyldes en stigning i afkastet fra obligationer og afkastet fra afledte finansielle instrumenter til sikring. Investeringsafkastet fra obligationer steg fra -0,14 pct. i 2013 til 8,82 pct. i 2014, jf. figur 1A. Samtidig udgjorde obligationer hovedparten af investeringsaktiverne med en samlet andel på 64,2 pct. i 2014, jf. figur 1B. Afkastet på afledte finansielle instrumenter til sikring steg fra -9,42 pct. i 2013 til 82,57 pct. i 2014. Afledte finansielle instrumenter til sikring udgjorde 4,95 pct. af de samlede investeringsaktiver i 2014. Udsving i både obligationsafkastet og afkastet på afledte finansielle instrumenter til sikring skal ses i lyset af, at renterne er steget i 2013, mens de er faldet i 2014.

Også investeringer i grunde og bygninger bidrog til stigningen, da investeringsafkastet på disse steg fra 4 pct. til 8,4 pct. fra 2013 til 2014. Afkastet fra investeringer i kapitalandele faldt i perioden fra 15,6 pct. til 13,6 pct. Investeringer i bygninger og grunde udgjorde i 2014 6,8 pct. af de samlede investeringsaktiver, mens investeringer i kapitalandele udgjorde 22,1 pct. Der har i de seneste tre år været tendens til, at obligationer har udgjort en faldende andel af de samlede investeringsaktiver, mens kapitalandele har udgjort en stigende andel.

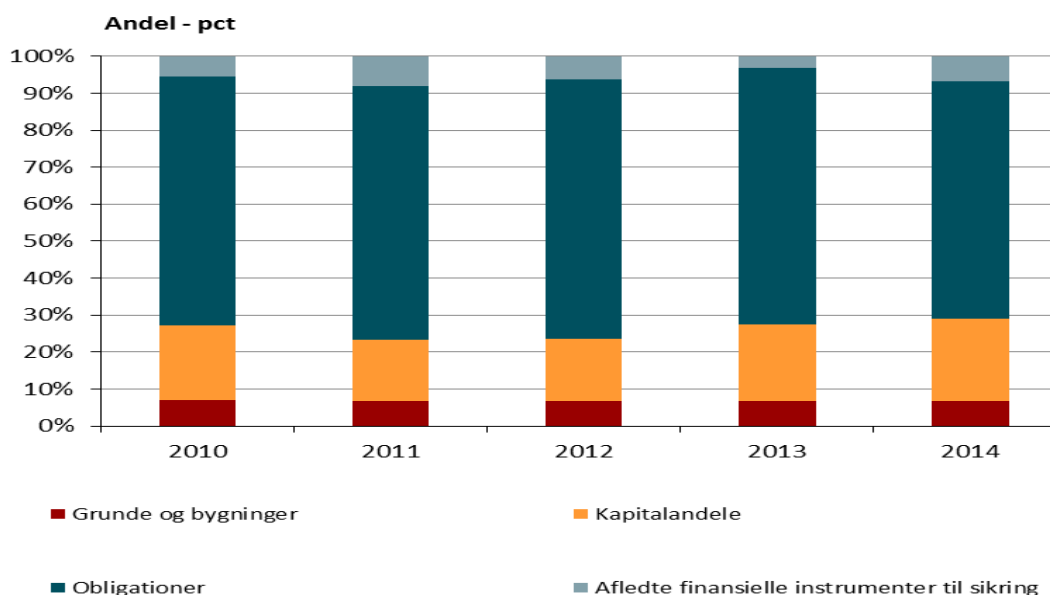
**Figur 1A: Afkast af investeringsaktiver fordelt på typer, 2010 - 2014**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Bemærk at afkastet for afledte finansielle instrumenter til sikring skal aflæses på højre akse, mens de øvrige skal aflæses på venstre akse.

**Figur 1B: Fordeling af investeringsaktiver**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Betragtes henholdsvis de markedsorienterede og de ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link selskaber)<sup>1</sup>, kan der for begge segmenter observeres en stigning i investeringsafkastet i 2014, jf. tabel 2. Spredningen i investeringsafkastet er steget fra 2013 til 2014 indenfor det markedsorienterede segment, mens den er faldet indenfor det ikke-markedsorienterede segment<sup>2</sup>.

**Tabel 2: Spredningen i investeringsafkastet i 2013 og 2014, segmenteret**

Markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link)					
	10 pct. fraktil	25 pct. fraktil	Median	75-pct. fraktil	90 pct. fraktil
2013	-2,4%	-1,7%	0,4%	3,2%	3,9%
2014	1,3%	6,1%	11,1%	13,9%	14,8%
Ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link)					
	10 pct. fraktil	25 pct. fraktil	Median	75-pct. fraktil	90 pct. fraktil
2013	0,0%	1,7%	4,5%	5,5%	8,1%
2014	7,9%	9,2%	10,5%	12,1%	14,9%

Anm. Inkluderer kun de selskaber der eksisterede i 2014.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Med undtagelse af to markedsorienterede og ét ikke-markedsorienteret selskab har samtlige selskaber forbedret deres investeringsafkast i 2014 i forhold til 2013, jf. figur A6 og A7.

### *Forsikringsmæssige driftsomkostninger*

De forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. udgjorde 4,9 mia. kr. ultimo 2014, hvilket svarer til et fald på 0,7 mia. kr. i forhold til 2013, jf. tabel 1. I samme periode er de samlede

<sup>1</sup> Se afsnit 4 for en uddybning af den valgte markedssegmentering.

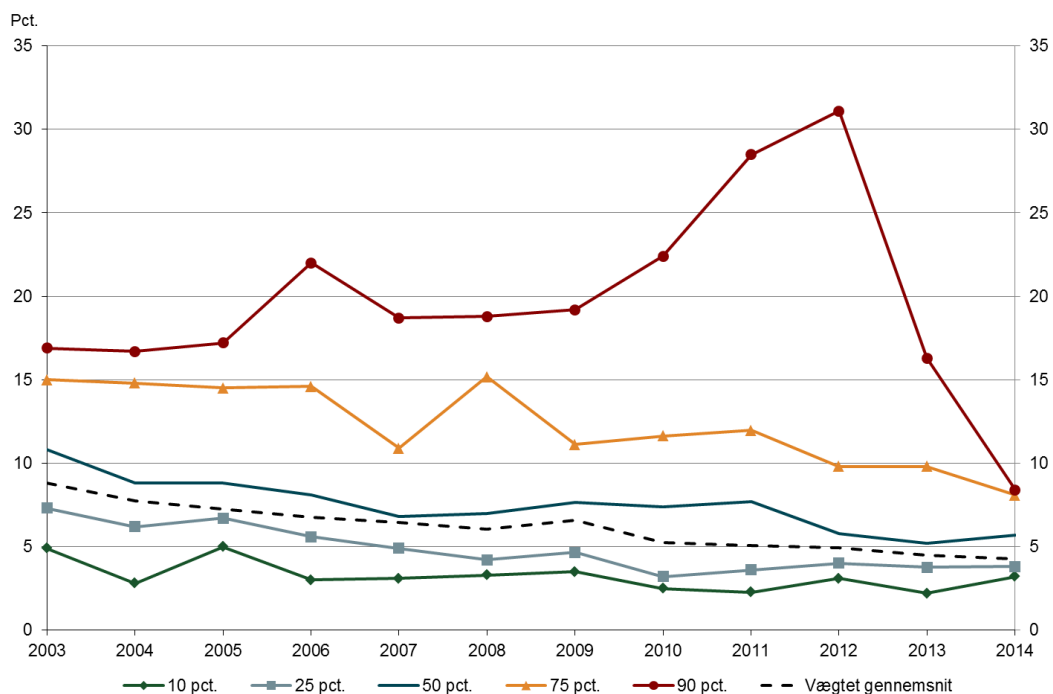
<sup>2</sup> Spredningen i investeringsafkastet mellem selskaberne måles som forskellen imellem de 10 pct. som har opnået det laveste afkast og de 10 pct. som har opnået det højeste afkast.

hensættelser steget med 10,4 pct., så de ultimo 2014 udgjorde 2.176 mia. Målt i forhold til de vægtede gennemsnitlige hensættelser udgjorde omkostningerne 3,34 pct. i 2014 mod 3,63 pct. i 2013.

For den markedsorienterede del af selskaberne er der sket et fald i omkostninger i procent af de vægtede gennemsnitlige hensættelser fra 4,5 pct. i 2013 til 4,2 pct. i 2014, jf. figur 2.

For de 10 pct. af de markedsorienterede selskaber som har den højeste omkostningspct. (målt ved 90 pct. fraktilen) er spændet i forhold til den gennemsnitlige omkostningsprocent blevet formindsket betydeligt i løbet af 2013 og 2014. Omkostningsprocenten for de 10 pct. af de markedsorienterede selskaber som har den laveste omkostningspct. (målt ved 10-pct. fraktilen) steg marginalt i 2014, og spredningen i omkostningspct. er således blevet mindre i forhold til 2013.

**Figur 2: Omkostningspct. af hensættelser for markedsorienterede selskaber**

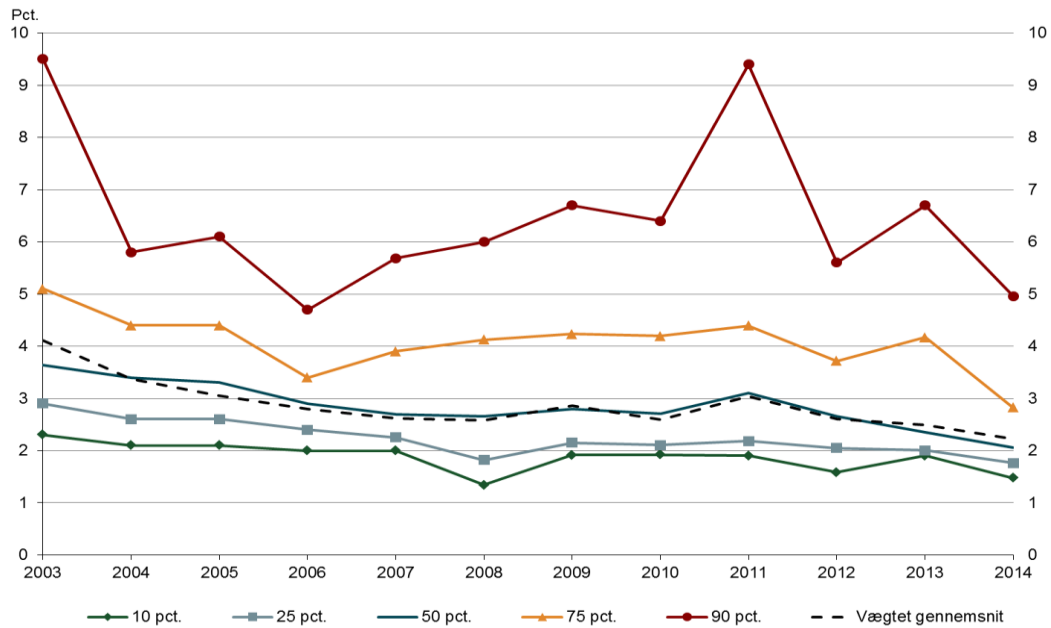


Anm.: Omkostninger i procent af hensættelser. Begrebet markedsorientering er beskrevet nærmere i afsnit 4.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

For den ikke-markedsorienterede del af selskaberne er der sket et fald i omkostninger i procent af de gennemsnitlige hensættelser (vægtet) fra 2,5 pct. i 2013 til 2,2 pct. i 2014 jf. figur 3.

Både gruppen af ikke-markedsorienterede selskaber med de højeste omkostningsprocenter og gruppen med de laveste omkostningsprocenter har oplevet et fald fra 2013 til 2014. Omkostningsprocenten er faldet mest for de 10 pct. af de ikke-markedsorienterede selskaber som har de højeste omkostninger, hvor den er faldet fra 6,7 pct. i 2013 til 5 pct. i 2014.

**Figur 3: Omkostningspct. af hensættelser for ikke-markedsorienterede selskaber**

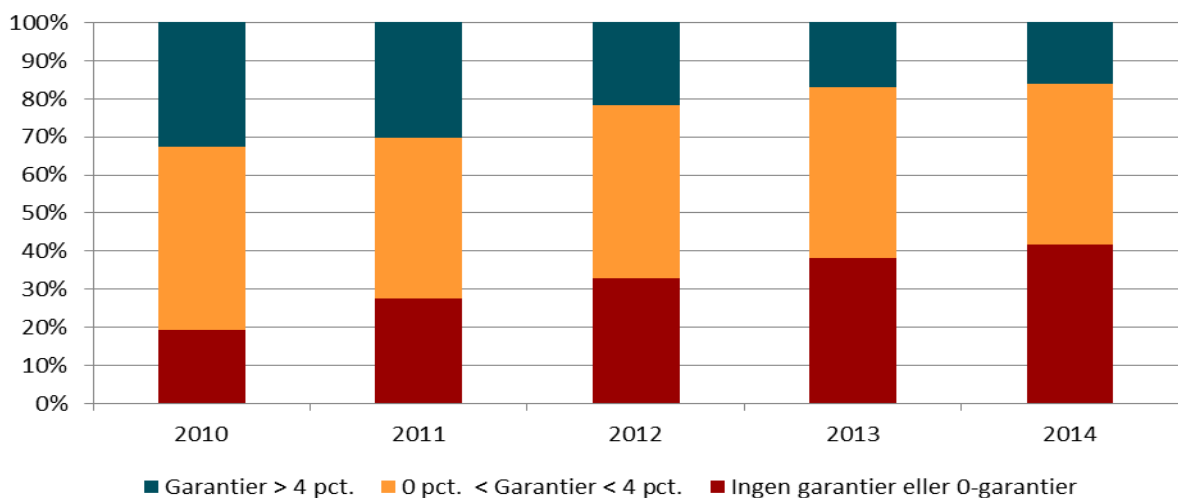


Anm.: Omkostninger i procent af hensættelser. Begrebet markedsorientering er beskrevet nærmere i afsnit 4.  
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### Pensionshensættelser og garantier

I de seneste fem år er andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier (mere end 4 pct.) faldet vedvarende, og for sektoren under ét udgør andelen af hensættelser til disse kontrakter 16 pct. ultimo 2014, jf. figur 4. Andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier er dermed mere end halveret siden 2010. Udviklingen skyldes især omvalg til ordninger med en lav eller ingen garanti.

**Figur 4: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, 2010 - 2014**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.



Andelen af de samlede hensættelser til ingen- eller 0-garanti kontrakter er i perioden 2010 til 2014 steget fra 24 pct. til 47 pct. for den ikke-markedsorienterede del af selskaberne og fra 14 til 36 pct. for den markedsorienterede del af selskaberne. For selskaberne under ét udgør hensættelser til ingen eller nul-garanti kontrakter 42 pct. af de samlede hensættelser ultimo 2014 mod 19 pct. ultimo 2010.

De markedsorienterede selskaber har den højeste andel af hensættelser til kontrakter med høje garantier. Ultimo 2014 udgjorde andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier for den markedsorienterede del af selskaberne 21 pct. mod 12 pct. for den ikke markedsorienterede del af sektoren, jf. tabel 3.

**Tabel 3: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, segmenteret**

<b>Ikke-markedsorienterede selskaber</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ingen garantier eller 0-garantier	43%	46%	47%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	43%	42%	42%
Garantier større end 4 pct.	14%	12%	12%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
<b>Markedsorienterede selskaber</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ingen garantier eller 0-garantier	22%	30%	36%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	48%	48%	43%
Garantier større end 4 pct.	30%	22%	21%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
<b>Alle selskaber</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ingen garantier eller 0-garantier	33%	38%	42%
0 pct. < Garantier < 4 pct.	46%	45%	42%
Garantier > 4 pct.	22%	17%	16%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Anm.: Med en nul-garanti er kunden sikret mod negativt afkast, hvilket ikke er tilfældet, hvis kunden ingen garanti har. Unit-link kontrakter indgår i tabellen under "ingen garantier eller 0-garantier".  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### 3. Risici

Finanstilsynet indførte pr. 1. januar 2014 en ensartet metode til opgørelse af det individuelle solvensbehov (ISB) med henblik på en ensartet beskyttelse af forsikringstagerne. Denne metode blev indført ved ændring af bekendtgørelse om solvens og driftsplaner. Den første indberetning efter ændringen blev foretaget pr. ultimo 1. kvartal 2014.

Baggrunden for indførelsen af en ensartet metode er, at der siden introduktionen af individuelt solvensbehov i 2007 har været betydelige forskelle i, hvilket sikkerhedsniveau selskaberne har anvendt ved opgørelse af det individuelle solvensbehov. Mange selskaber har anvendt de 99,5 pct., som nu er standarden under ensartet beskyttelse, mens andre har anvendt ned til omkring 85 pct. i sikkerhedsniveau. Dermed har beskyttelsen af forsikringstagerne været uensartet og de opgjorte solvensbehov har ikke været sammenlignelige. De nye regler sikrer sammenlignelige opgørelser.

Standardmodellen til beregning af solvensbehovet er i overensstemmelse med metoden i de kommende Solvens II-regler, idet der dog er mulighed for at anvende en række simplifikationer med henblik på at tilpasse modellen til de gældende forhold. Der gives mulighed for forsimplede opgørelser af eksponeringerne og tilpasning af stødniveauerne, så sikkerhedsniveauet fastholdes på 99,5 pct. Endvidere gives mulighed for at anvende virksomhedsspecifikke parametre i standardmodellen.

Som helt eller delvist alternativ til standardmodellen kan forsikringselskaberne anvende en fuld eller partiel intern model til opgørelse af solvensbehovet.

#### *Kapitalkrav*

De enkelte selskabers kapitalkrav er det største af fire kapitalkrav:

- Det beregnede solvenskrav (Solvens I-kravet)
- Minimumskapitalkravet
- Det individuelle solvensbehov (det risikobaserede kapitalkrav eller ISB)
- Solvenskrav fastsat af Finanstilsynet<sup>3</sup>

Samlet set er kapitalkravet for alle livsforsikringsvirksomheder og tværgående pensionskasser ultimo 2014 på 81,6 mia. kr., hvilket er en stigning på 37 pct. i forhold til ultimo 2013, jf. tabel 4.

---

<sup>3</sup> Fastsat efter FiL §126, stk. 9. Denne mulighed har ultimo 2014 endnu ikke fundet anvendelse.

**Table 4: Fordelingen af det gældende kapitalkrav**

Mia. kr.	Vækst p.a. pct						
	2010	2011	2012	2013	2014	2010-2014	2013-2014
Det beregnede solvenskrav	37,6	11,3	29,1	27,9	13,0	-23%	-54%
Minimumskapitalkravet	0,08	0,08	0,1	0,1	0,03	-23%	-72%
Det individuelle solvensbehov (ISB)	23,2	60,9	39,3	31,7	68,6	31%	116%
I alt	60,9	72,3	68,5	59,8	81,6	8%	37%

Anm.: Stigningen i det individuelle solvensbehov fra 2013 til 2014 skyldes primært indførelsen af ensartet metode til opgørelse af ISB, jf. afsnittet Risici. Markedsudviklingen vil dog også have en effekt på størrelsen af kapitalkravet.

Kilde: Indberetning til Finanstilsynet

For 11 selskabers vedkommende var det gældende kapitalkrav ultimo 2014 Solvens I-kravet (det beregnede solvenskrav). Det samlede kapitalkrav for disse selskaber udgjorde 13,0 mia. kr.

I alt 23 selskaber havde ultimo 2014 det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav. Kapitalkravet for disse selskaber udgjorde på dette tidspunkt 68,6 mia.kr.

Kun ét selskab havde ultimo 2014 minimumskapitalkravet som det gældende kapitalkrav.

Der er flere selskaber, der er fusioneret eller bestandsoverdraget i løbet af 2014. Af de fortsat eksisterende selskaber er fem selskaber gået fra at have Solvens I-kravet til at have det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav fra ultimo 2013 til 2014 samtidig med, at ét selskab har bevæget sig fra det individuelle solvensbehov til Solvens I-kravet. Derudover er ét selskab gået fra at have minimumskapitalkravet som gældende kapitalkrav til at have Solvens I-kravet som sit gældende kapitalkrav.

Ved opgørelse af det individuelle solvensbehov fungerer kapitalbufferne<sup>4</sup> som en stødpude, der kan absorbere tab. En stigning i disse kapitalbuffere formindsker isoleret set det individuelle solvensbehov, mens Solvens I-kravet stort set ikke påvirkes.

Finanstilsynet forventer, at selskabernes risikostyringssystemer herunder særligt følsomhedsanalyser er indrettet således, at et skift mellem ISB og Solvens I-kravet som det gældende kapitalkrav løbende overvåges.

Samtlige selskaber indberettede ultimo 2014 grønt lys i trafiklysopgørelserne<sup>5</sup>. Grønt lys betyder, at selskabet har tilstrækkelig kapital til at modstå et rødt risikoscenarie, der bl.a. indebærer en ændring i den lange rente på 0,7 procentpoint og et aktiefald på 12 pct.

#### *Risici – omfang og typer*

Den samlede risikoeksponering før modregning af tabsabsorberende effekter er ultimo 2014 opgjort til 271 mia. kr., jf. tabel 5b. Dette svarer til en stigning på 55 pct. i forhold til 2013, hvor den samlede risikoeksponering var 181 mia. kr., jf. tabel 5a. Stigningen skal ses i sammenhæng med den ændrede opgørelsesmetode, hvor stødene til eksponeringerne generelt er højere, men samtidig er der også mulighed for større tabsabsorbering. Dertil

<sup>4</sup> Se nærmere om kapitalbufferne i underafsnittet "Kundernes kapitalbuffer og skatteaktiver"

<sup>5</sup> Yderligere information om Finanstilsynets trafiklys findes på [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk)

kommer, at stigende aktiekurser og faldende renter i 2014 er med til at øge eksponeringerne.

**Tabel 5a: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af buffere**

<i>mia.kr.</i>	Andel (pct.)			
	2012	2013	2012	2013
Markedsrisici	111,9	148	75%	82%
Øvrige risici	19,3	21,8	13%	12%
Forsikringsrisici	29,4	21,2	20%	12%
Overordnet diversifikation	-11,8	-9,7	-8%	-5%
Samlet risikoeksponering	148,8	181,3	100%	100%

**Tabel 5b: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af tabsabsorberende effekter fra hensættelserne**

<i>mia. kr.</i>	Andel (pct.)	
	2014	2014
Markedsrisici	234,3	86%
Modpartsrisici	5,9	2%
Livsforsikringsrisici	67,9	25%
Sundhedsforsikringsrisici	11,1	4%
Skadesforsikringsrisici	0,0	0%
Diversifikation	-48,1	-18%
Samlet risikoeksponering	271,1	100%

Anm.: Opgørelsen af risikoeksponeringen for 2014 er foretaget ud fra reglerne om ensartet beskyttelse. Opgørelsen af risikoeksponeringen for årene før 2014 er baseret på de daværende gældende regler for opgørelse af det individuelle solvensbehov. En direkte sammenligning af risikoeksponeringen før modregning af buffere opgjort ved de to metoder kan ikke foretages. Risikoeksponeringen opgjort under ensartet beskyttelse baserer sig på, at alle selskaber benytter den samme metode og samme sikkerhedsniveau, mens risikoeksponeringen opgjort ved den gældende lovgivning før 1. januar 2014 muliggjorde forskellige metoder for hvert selskab og forskellige sikkerhedsniveauer. Ved sammenlægning af andelsprocenter i tabellen kan det forekomme, at tallene ikke giver 100 %. Dette 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, der indgår i de enkelte hovedtyper, eksempelvis diversifikation mellem aktie- og renterisiko i markedsrisikomodulet. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Den største risikotype - markedsrisici - er ultimo 2014 opgjort til en risikoeksponering på 234 mia. kr. mod 148 mia. kr. i 2013 svarende til en stigning på 58 pct. Stigningen i den samlede markedsrisiko kan især henføres til indførelsen af en ensartet metode til opgørelse af ISB, men også markedsudviklingen med faldende renter og stigende aktiekurser i løbet af 2014 har haft indflydelse på størrelsen af markedsrisici. Markedsrisici udgjorde ultimo 2014 86 pct. af den samlede risikoeksponering, mens de ultimo 2013 udgjorde 82 pct.

I trafiklysindberetningerne opgøres rentestød for både rentestigning og rentefald i det røde risikoscenarie i form af:

- en stigning i den lange rente på 0,7 procentpoint.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Rentestødene for både stigning og fald er inddelt i varighedszoner efter effektiv løbetid: 0,0-1,0 år: Renten falder (stiger) med 1,0 pct. point.

- et fald i den lange rente på 0,7 procentpoint.

**Tablet 6: Specifikation af værdiændringer som følge af renteændringer i rødt scenarie**

Mia. kr.	2013		2014	
	Fald	stigning	Fald	stigning
Garanterede fripolicydelser	-79,4	74,3	-93,1	83,4
Obligationer	39,2	-39,3	39,7	-40,0
Rentefølsomhed ekskl. derivater	-40,2	35,0	-53,4	43,4
Derivater	34,1	-25,0	48,0	-34,4
Rentefølsomhed inkl. derivater	-6,2	10,0	-5,4	9,0

Anm.: I kolonnen 'Fald' udregner selskaberne den forventede effekt på markedsværdien, af et fald i renten, på hhv. de garanterede fripolicydelser, obligationer, og derivater. Således kan den samlede effekt på selskabets egenkapital ved et fald i renten aflæses både med og uden afdækning vha. derivater. I kolonnen 'Stigning' udregnes den forventede markedsværdi effekt ved en stigning i renten. For det enkelte selskab er det det værste scenario, der er det gældende. For selskaberne generelt er det altså et fald i renten, der er det værste tænkelige, men der er enkelte selskaber, der har rentestigning som det værste scenario. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Værdien af de garanterede fripolicydelser måler værdien af selskabernes forpligtelser over for forsikringstagerne (dvs. nutidsværdien af de ydelser en forsikret er garanteret ved ophør af præmiebetaling). Ved et fald i den lange rente ultimo 2014 ville værdien af de garanterede fripolicydelser være steget med 93,1 mia. kr., jf. tabel 6. Risikoen ved rentefald i risikoscenariet på garanterede fripolicydelser er således steget med 13,7 mia. kr. i forhold til året før.

Følsomheden på de garanterede fripolicydelser over for renteændringer kan afdækkes gennem obligationer og rentederivater. Værdien af obligationer vokser med 39,7 mia. kr. i rentefaldsscenarioet, mens afdækningen via derivater udløser en gevinst på 48 mia. kr., hvilket er en stigning i forhold til året før. Ved rentestigning tabes der derimod 40 mia. kr. på obligationer og 34,4 mia. kr. på derivater, jf. tabel 6.

Efter afdækning er der en nettogevinst på 9 mia. kr. ved en rentestigning i det røde scenarie, mens der er et nettotab på 5,4 mia. kr. ved et rentefald i det røde scenarie. Nettorentefølsomheden inkl. derivater i det røde rentefaldsscenario er gået fra -6,2 mia. kr. ultimo 2013 til at være på -5,4 mia. kr. ultimo 2014.

#### *Kundernes kapitalbuffer og skatteaktiver*

Størrelsen af de samlede bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab, har stor betydning for, hvordan selskaberne bliver ramt af en negativ markedsudvikling. Fra ultimo 2013 til ultimo 2014 ses en samlet stigning i dækningen på 68 pct. til 453 mia. kr. i 2014 fra 269 mia. kr. i 2013, jf. tabel 7. Når de tabsabsorberende buffer stiger, kan det øge selskabernes vilje og evne til at påtage sig markedsrisici. Årsagen til stigningen i bufferne skal primært findes i ændringen af bekendtgørelse om solvens og driftsplaner<sup>7</sup>, hvor det er gjort muligt også at tabsabsorbere i bonuspotentialer på fremtidige præmier.

1,0-3,6 år: Renten falder (stiger) med 0,85 pct. point.

3,6+ år: Renten falder (stiger) med 0,7 pct. point.

<sup>7</sup> Bekendtgørelse nr. 1313 af 8. december 2014 om solvens og driftsplaner for forsikringselskaber

**Tabel 7: Udvikling i kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab**

Mia. kr.						Vækst p.a. (pct.)	
	2010	2011	2012	2013	2014	2010-2014	2013-2014
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	46,8	35,4	48,5	58,8	97,6	-	-
Bonuspotentiale på fripolicydelser (BFY)	162,1	153,5	187,3	210	-	-	-
Individuelle bonuspotentialer	-	-	-	-	355,1	-	-
Dækning i alt	208,9	188,9	235,8	268,8	452,7	21%	68%

Anm.: Bonuspotentialerne, der kan anvendes som tabsabsorberende effekt under ensartet beskyttelse udregnes efter reglerne i bekendtgørelse om solvens og driftsplaner.

For årene før 2014 er bonuspotentialerne, der kan anvendes til dækning af tab opgjort efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter.

Kilde: Indberetning til Finanstilsynet

Det er ikke muligt for selskaberne at anvende alle bonuspotentialer til at dække tab ved opgørelsen af ISB, fordi bonuspotentialerne ikke kan anvendes på tværs af rentegrupper.<sup>8</sup>

Den reelle tabsabsorbering, der bliver foretaget af selskaberne i 2014, er samlet på 201 mia. kr., hvoraf den tabsabsorberende effekt fra hensættelserne udgør 198 mia. kr. og den tabsabsorberende effekt fra selskabsskatteaktiver, der opstår pga. ændret solvensbalanceværdi af udskudt skat, samlet udgør 2,5 mia. kr.

#### Alternative investeringer

Det nuværende lave renteniveau i Danmark og Eurozonen samt udsigten til, at dette kan blive af længerevarende karakter, stiller i stigende grad danske selskaber over for udfordringer med at sikre et godt afkast til deres kunder.

Finanstilsynet har observeret, at flere og flere selskaber omlægger en del af investeringsporteføljen fra "traditionelle" investeringer til "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, da værdiansættelsen ikke kan tage udgangspunkt i observerede markedspriser. Et andet karakteristika ved de alternative investeringer er, at de i større grad er af længerevarende karakter. Endeligt må det, alt andet lige, forventes, at denne type investeringer er forbundet med risici, der ikke nødvendigvis er at finde i traditionelle investeringsformer.

Finanstilsynet har med virkning fra 3. kvartal 2014 igangsat kvartalsmæssig indrapportering af selskabernes samlede investeringer i alternativer indenfor grupperne Private Equity, Kredit, Infrastruktur, Jordbrug og Hedgefonde. Udviklingen i livsforsikringsvirksomhedernes og pensionskassernes samlede beholdning af alternative investeringer viser en stigning fra ultimo 2012, hvor beholdningen var 152 mia. kr., til at være 229 mia. kr. ultimo 2014, hvilket

<sup>8</sup> 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 vægтет grundlagsrente. Spændet mellem højeste og laveste vægtede grundlagsrente på forsikringerne i en rentegruppe kan højst være 1 pct.-point

svarer til en stigning på 50 pct., jf. tabel 8. Målt som andel i forhold til balancen udgjorde de alternative investeringer 8,6 pct. i 2014, mens de i 2012 udgjorde 7 pct.

**Tabel 8: Udvikling i selskabernes alternative investeringer<sup>9</sup>**

mia. kr.	2012	2014	Vækst ultimo 2012 til ultimo 2014
Private equity	58,8	77,5	32%
Kredit	44,3	80,8	82%
Infrastruktur	20,3	44,4	119%
Jordbrug	15,5	12,0	-23%
Hedgefonde	13,1	13,8	6%
I alt	152,0	228,5	50%

Anm.: Finanstilsynet gennemførte ved julebrevet 2012 en undersøgelse af de danske selskabers placeringer i alternative investeringer<sup>10</sup>. Efterfølgende har Finanstilsynet anmodet selskaberne om, på kvartalsvis basis, at indberette deres beholdninger af alternative investeringer med første indberetning pr. 3. kvartal 2014.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Den største stigning i beholdningen af alternative investeringer er sket for aktivkategorien Infrastruktur, der er steget 119 pct. fra ultimo 2012 til ultimo 2014. Dertil kommer en stigning i beholdningerne på Kredit og Private Equity på hhv. 82 og 32 pct.

Den relative fordeling af de 5 aktivkategorier viser, at Private Equity og Kredit udgør lige over 33 pct. hver, mens Infrastruktur udgør næsten 20 pct. af de samlede alternative investeringer i 2014. Samlet udgør Jordbrug og Hedgefonde ca. 11 pct.

**Tabel 9: Fordelingen af de samlede alternative investeringer på aktivkategorier**

	2012	2014
Private equity	39%	34%
Kredit	29%	35%
Infrastruktur	13%	19%
Jordbrug	10%	5%
Hedgefonde	9%	6%
I alt	100%	100%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Kredit og Infrastruktur udgør begge en større andel af de samlede alternative investeringer i 2014 set i forhold til 2012, hvor de udgjorde hhv. 29 og 13 pct. Private Equity, Jordbrug og Hedgefonde udgør alle en mindre andel af de samlede alternative investeringer i 2014 i forhold til 2012.

<sup>9</sup> For eksempler på hvad den enkelte kategori kan indeholde se <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Arkiv-PM/Presse-2014/Klarhed-om-alternative-investeringer.aspx>

<sup>10</sup> Se finanstilsynets rapport om alternative investeringer: <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Arkiv-PM/Presse-2014/Klarhed-om-alternative-investeringer.aspx>

Helt centralt for alle typer af investeringer, og dermed også alternative investeringer, gælder, at selskaberne skal kunne identificere, forvalte, overvåge, kontrollere og rapportere om de risici, der knytter sig til investeringerne. Disse forhold bør være afklaret inden, der foretages en investering, f.eks. i due diligence processen. Således sikres det, at aktivet købes til en værdi, der som minimum opvejer de risici, som selskabet påtager sig og, at der er klarhed over, hvordan det pågældende aktiv efterfølgende skal håndteres af selskabet. Det er Finanstilsynets opfattelse, at kravene til kompetencerne for at kunne identificere, forvalte, overvåge, kontrollere og rapportere risiciene er højere for alternative investeringer end for traditionelle investeringer

Særligt for de skræddersyede alternative investeringer, hvor der ikke forelægger en klar praksis for udformningen af kontrakten eller det bagvedliggende aktiv er mere unikt, er det Finanstilsynets indtryk, at det kræver særlige kompetencer at indgå investeringen.

En forholdsvis høj andel af alternative investeringer og investeringer i nye områder kræver fortsat 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 risikostyringen foretages på et betryggende grundlag. Finanstilsynet fører tilsyn med, om selskaberne lever op til dette.



#### 4. Om statistikken

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

6 unit link selskaber er udeladt af beregningen af afkastnøgletallet (N1), fordi deres forrentningsprofil adskiller sig fra den øvrige del af branchen. Som vægt for de enkelte selskaber er anvendt den totale balancesum fratrukket hensættelser til unit-link kontrakter.

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 unit-link forsikringer anvendt som vægt. Endelig 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.

*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 betyder '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 – det vil sige mere end kunden har bidraget til – er kontributionsprincippet ikke overholdt.

*Kundernes kapitalbuffere:* Måles ved Bonusgraden og angiver de kundemidler, der kan bruges til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale). Udover kundernes kapitalbuffere indgår også selskabets kapitalbuffer (målt ved overdækningsgraden) i selskabets evne til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder.

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

*Overdækningsgrad:* Overdækning (basiskapital fratrukket kapitalkrav) målt i forhold til summen af de retrospektive hensættelser (værdien af forsikringstagernes 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 fx markedsrisici og forsikringsrisici. Forsikringsrisici kan igen opdeles i fx risiko for 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.

*Unit-link:* Unit-link er et markedsrenteprodukt, hvor forsikringstageren har mulighed for at foretage investeringsvalg.

### *Markedssegmentering*

Selskaberne i artiklen er segmenteret efter, hvorvidt 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 (13 i alt) er alle livsforsikringsselskaber, men der findes livsforsikringsselskaber, der ikke er markedsorienterede.

Ikke-markedsorienterede selskaber (24 i alt) er enten forsikringsselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt.<sup>11</sup> Alle tværgående pensionskasser er i denne kategori.

Livsforsikringsselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Der var i alt 19 livsforsikringsselskaber ved udgangen af 2014, og de administrerer 48 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, jf. A11.

---

<sup>11</sup> I internationale analyser opfattes de overenskomstbaserede pensionsordninger som frivillige, fordi de er aftalt mellem frie aftaleparter, fx BUPL og KL, og ikke er baseret på lovgivning. Det system omtales ofte som den danske model.

Tværgående pensionskasser dækker typisk ansatte inden for en bestemt branche eller med en bestemt uddannelse. Ofte er arbejdsgiverne også repræsenteret. Der var i alt 16 tværgående pensionskasser i Danmark ved slutningen af 2014.

I appendiks A11 findes en tabel over den samlede pensionsopsparing i Danmark, heri indgår også pengeinstitutterne og firmapensionskasser. 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 enkelte 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 set udgør ca. 1 pct. af hensættelserne. I en række andre europæiske lande indtager firmapensionskasserne derimod en vigtig rolle. Det gælder lande som fx Holland, Storbritannien, Frankrig, Belgien og Sverige. Denne artikel behandler ikke firmapensionskasser. De behandles i en særskilt markedsudviklingsartikel.

På Finanstilsynets hjemmeside – [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk). – findes tal for de enkelte selskaber.

## 5. Appendiks

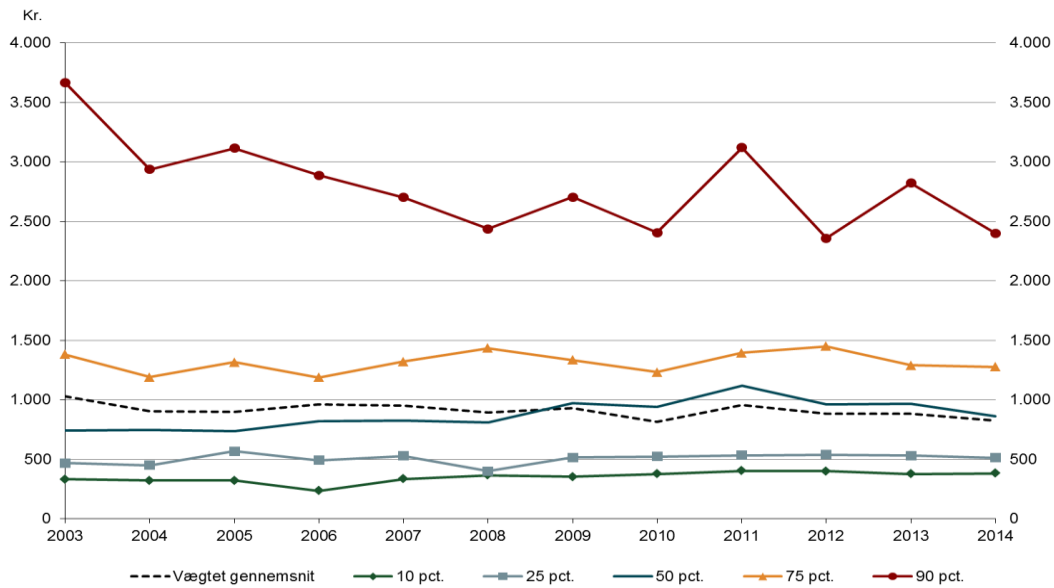
### A 1: Nøgletal for alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Pct.	Vægtet gennemsnit		2014	
	2013	2014	25 pct. fraktil	75 pct. fraktil
Afkast før pensionsafkastskat	1,9%	13,0%	9,1%	12,7%
Afkast efter pensionsafkastskat	0,7%	12,2%	8,6%	12,5%
Omkostningsprocent af præmier	3,6%	3,3%	2,0%	5,3%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,30%	0,28%	0,1%	0,8%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	881	826	512	1276
Omkostningsresultat	0,003%	0,020%	0,0%	0,1%
Forsikringsrisikoresultat/risikoresultat	0,1%	0,1%	0,0%	0,5%
Bonusgrad	6,6%	8,4%	3,5%	15,6%
Kundekapitalgrad	7,4%	8,8%	4,1%	7,9%
Ejer-/egenkapitalgrad	12,9%	13,9%	8,9%	32,6%
Overdækningsgrad	12,1%	13,5%	5,2%	28,4%
Solvensdækning	3,7	3,8	2,0	6,1
Egenkapitalforrentning før skat	5,6%	11,1%	3,0%	15,3%
Egenkapitalforrentning efter skat	4,5%	9,7%	2,6%	9,6%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	1,3%	12,5%	6,0%	11,4%
Forrentning af medlemskonti før skat	-0,8%	4,5%	1,5%	5,6%
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	4,9%	4,8%	3,2%	5,1%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type A før skat	2,4%	2,1%	2,1%	2,1%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type B før skat	5,1%	11,8%	6,3%	11,5%

Anm.: De ovennævnte standard-nøgletal udarbejdes for hvert selskab og kan findes på finanstillsynets hjemmeside. For en fyldestgørende beskrivelse af konstruktionen af nøgletallene henvises til Bilag 9 i seneste "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser".

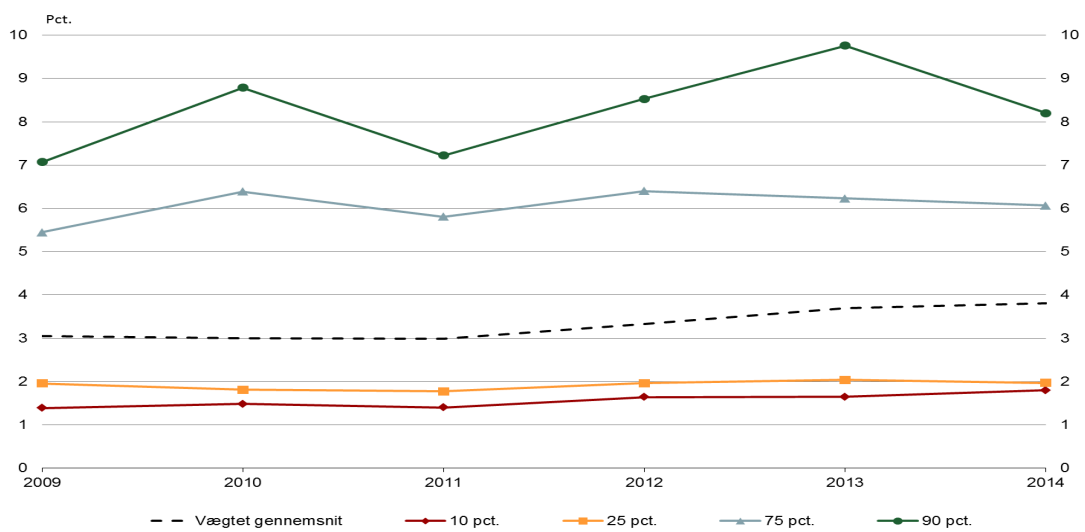
Kilde: Indberetninger til Finanstillsynet.

## A 2: Omkostninger pr. forsikret - samtlige selskaber 2003-2014, hele kroner



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

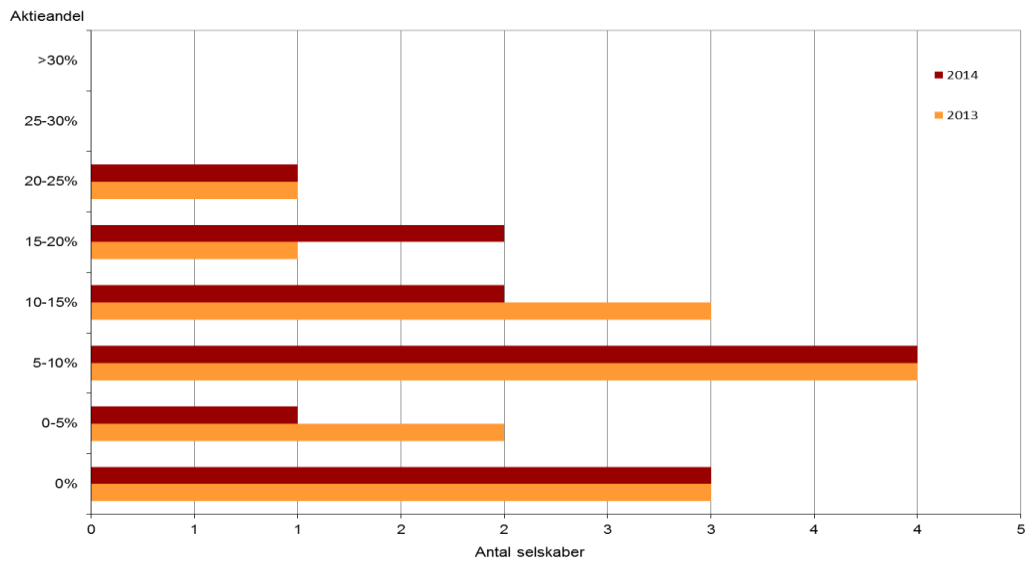
## A 3: Selskabernes solvensdækning 2009 – 2014



Anm.: Solvensoverdækningen er i figuren baseret på kapitalkravet. Nøgletallet solvensdækning angiver det antal gange basiskapitalen (selskabets faktiske kapital) er større end kapitalkravet.

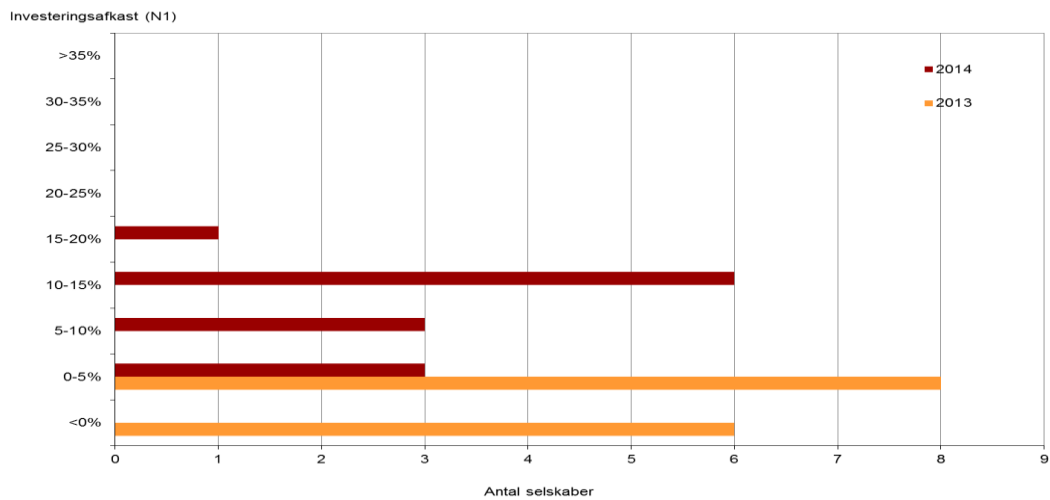
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

#### A 4: Aktieandel i markedsorienterede selskaber i 2013 og 2014, antal selskaber



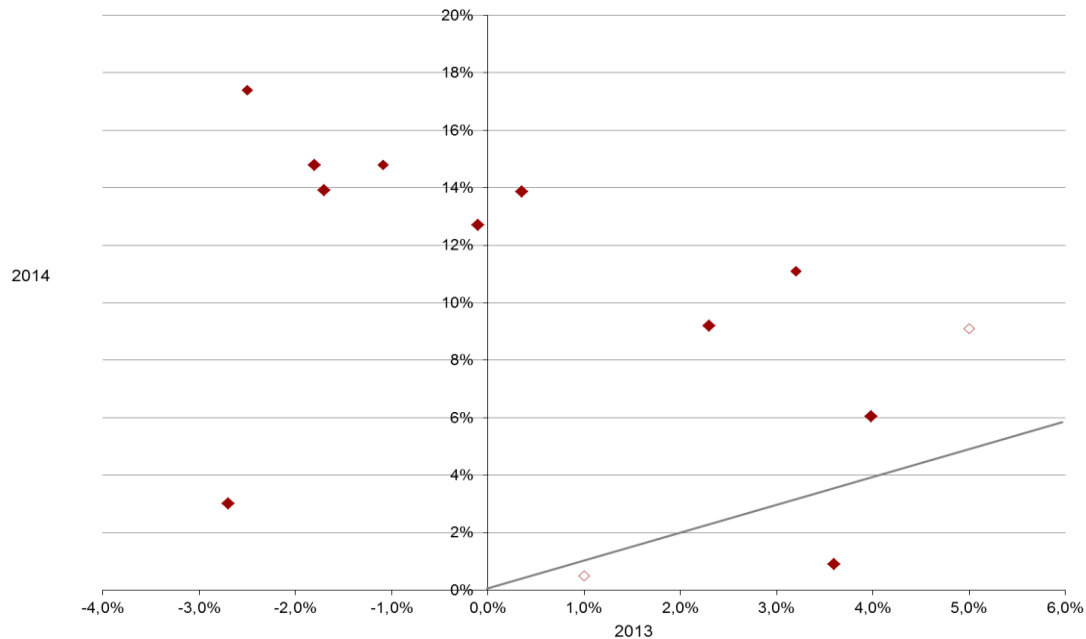
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.  
Anm.: Kun markedsorienterede selskaber.

#### A 5: Investeringsafkast i markedsorienterede selskaber i 2013 og 2014, antal selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet. Kun markedsorienterede selskaber er medtaget her.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

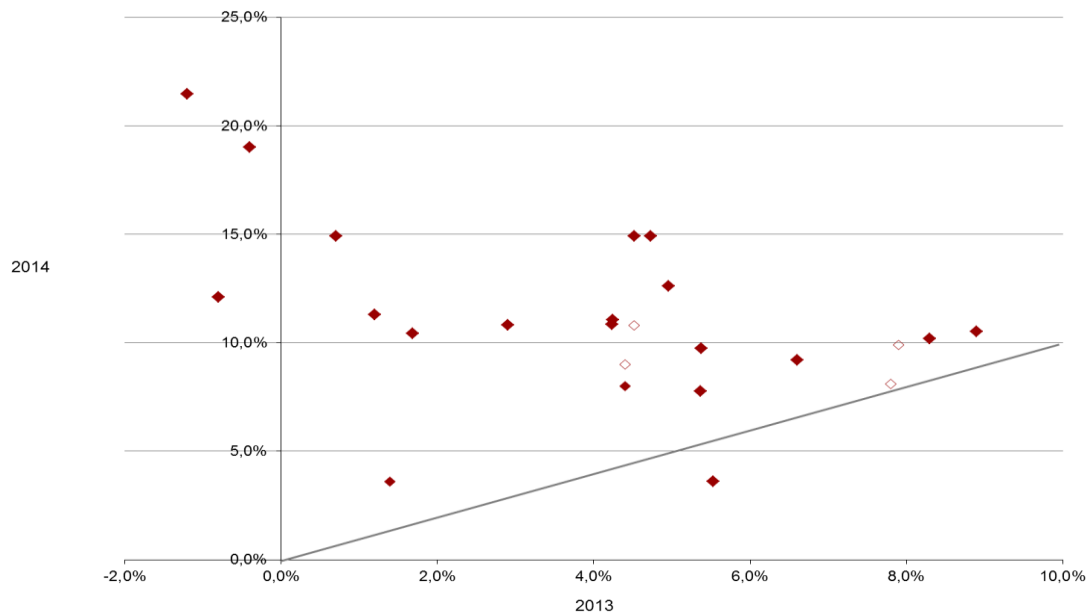
## A 6: Investeringsafkast 2013 og 2014, markedsorienterede selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet. Unit-link selskaber er markeret uden udfyldning. Et selskab, der placerer sig på 45 graders linjen, har præsteret samme afkast i 2013 som i 2012. Et selskab, der placerer sig over linjen, har præsteret et bedre afkast i 2013 sammenlignet med 2012. Et selskab, der placerer sig under linjen, har præsteret et ringere resultat i 2013 sammenlignet med 2012.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

## A 7: Investeringsafkast 2013 og 2014, ikke-markedsorienterede selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet. Unit-link selskaber er markeret uden udfyldning. Et selskab, der placerer sig på 45 graders linjen, har præsteret samme afkast i 2013 som i 2012. Et selskab, der placerer sig over linjen, har præsteret et bedre afkast i 2013 sammenlignet med 2012. Et selskab, der placerer sig under linjen, har præsteret et ringere resultat i 2013 sammenlignet med 2012.

## A8: Investeringsafkastet i 2013 og 2014

Alle virksomhedstyper				
Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2013	2014	2013	2014
<b>Grunde og bygninger</b>				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	3,48	5,73	0,70	0,75
Ejendomsaktieselskaber	4,11	8,77	5,96	6,09
Grunde og bygninger i alt	3,97	8,40	6,83	6,84
<b>Kapitalandele</b>				
Børnoterede danske aktier	31,82	17,40	1,90	1,55
Unoterede danske kapitalandele	11,23	-1,56	1,02	1,26
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	17,47	13,75	12,98	14,08
Unoterede udenlandske kapitalandele	7,15	15,82	4,65	5,25
Kapitalandele i alt	15,62	13,35	20,55	22,14
Andre dattervirksomheder	9,73	11,48	0,17	0,23
<b>Obligationer</b>				
Statsobligationer (zone A)	-1,40	14,14	17,78	18,87
Realkreditobligationer	1,11	4,42	31,68	28,24
Indeksobligationer	-4,48	6,52	3,86	3,46
Kreditobligationer investment grade	0,56	9,01	4,98	4,64
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	0,46	9,93	8,45	8,42
Andre obligationer	-9,20	30,79	2,67	0,60
Obligationer i alt	-0,14	8,82	69,41	64,23
Pantsikrede udlån	2,16	2,22	0,040	0,114
Øvrige finansielle investeringsaktiver	7,00	11,46	-0,23	1,48
Afledte finansielle instrumenter til sikring	-9,42	82,57	3,23	4,95

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm: Beholdninger af aktiver ejet indirekte er medtaget – det såkaldte "se igennem princip".

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.



## A 9: Markedskoncentration, de største selskaber, ikke - segmenteret

Top 5 (Bruttopræmier og balance 2013)	Bruttopræmier				Balancesum				Bruttopræmier				Balancesum			
	<i>Mio.kr.</i>								<i>Andel -pct.</i>							
	2013		2014		2013		2014		2013		2014		2013		2014	
PFA (*)	24.773	23.823	356.327	408.477	19,6	18,3	1,8	15,4								
Danica	16.837	17.518	288.929	315.579	13,3	13,4	14,6	11,9								
Pension Danmark	10.738	12.489	152.137	170.951	8,5	9,6	9,9	6,4								
Nordea	12.193	12.280	166.190	213.360	9,7	9,4	8,4	8,0								
Sampension KP	10.738	7.758	152.137	257.357	8,5	6,0	7,7	9,7								
<i>I alt</i>	<i>75.279</i>	<i>73.867</i>	<i>837.350</i>	<i>1.365.723</i>	<i>59,6</i>	<i>56,7</i>	<i>42,4</i>	<i>51,4</i>								
Alle selskaber	126.289	130.275	1.975.245	2.659.281	100,0	100,0	100,0	100,0								

Anm.: (\*) betyder, at en koncerndefinition er anvendt. I A 12 fremgår, hvilke selskaber de enkelte koncerner udgøres af.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

## A 10: Markedskoncentration, de største selskaber

Markedsorienterede Top 5	Bruttopræmier		Ikke - markedsorienterede Top 5	Bruttopræmier	
	<i>Andel - pct.</i>	<i>2013</i>		<i>2014</i>	<i>2013</i>
PFA Pension (*)	34,8	33,0	PensionDanmark	19,3	21,5
Danica Pension	23,7	24,3	Sampension KP	14,8	13,3
Nordea Liv & Pension	17,1	17,0	Industriens Pension	11,8	11,6
AP Pension	9,8	9,2	Pen-Sam	9,1	8,8
SEB (*)	6,0	7,1	Læernes Pension	7,4	7,7
<i>I alt</i>	<i>91,4</i>	<i>91,4</i>	<i>I alt</i>	<i>62,4</i>	<i>62,4</i>
Alle markedsorienterede selskaber	100,0	100,0	Alle ikke-markedsorienterede selskaber	100,0	100,0

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

## A 11: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2010 – 2014

<i>Mia. kr.</i>	2010	2011	2012	2013	2014	Vækst p.a	
						2010-2014	Andel 2014
Livsforsikringselskaber	1.092	1.208	1.344	1.384	1.525	8,71%	48%
Tværgående pensionskasser	382	411	427	443	482	6,00%	15%
Pengeinstitutter	407	803	441	443	423	0,96%	13%
Firmapensionskasser	38	43	44	39	43	2,84%	1%
ATP, LD	478	582	627	593	704	10,17%	22%
I alt	2.398	3.046	2.883	2.901	3.178	7,29%	100%

Anm.: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti/depoter: Indeksonti, kapitalpensionskonti, selvpensioneringskonti, ratepensionskonti, kapitalpensionsdepoter, rate-pensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter. For de øvrige selskabstyper er livsforsikrings- og pensionshensættelser anvendt inklusiv hensættelser til unit-link kontrakter.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

## A 12: Oversigt over selskaber i artiklen ultimo 2014

Reg. nr.	Navn	Koncern tilhørsforhold	Bruttonpræmier mia.kr	Aktiver mia. kr.	Type	M.O.
62965	PFA Pension, forsikringsaktieselskab	PFA	23,72	407,50	LIV A/S	Ja
63021	PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab	PFA	0,10	0,98	LIV A/S	Ja
62973	Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab		17,52	315,58	LIV A/S	Ja
62548	Sampension KP Livsforsikring A/S		7,76	257,36	LIV A/S	Nej
62983	Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S		12,28	213,36	LIV A/S	Ja
62997	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab		12,49	170,95	LIV A/S	Nej
62992	Industriens Pensionsforsikring A/S		6,74	142,29	LIV A/S	Nej
62518	SEB Pensionsforsikring A/S		5,13	125,29	LIV A/S	Ja
63010	AP Pension livsforsikringsaktieselskab		6,61	103,63	LIV A/S	Ja
70814	MP Pension, Pensionskassen for mægistre og psykologer		3,69	98,61	TPK	Nej
70857	Pensionskassen for sygeplejersker og lægesekretærer		3,21	109,19	TPK	Nej
62972	PenSam Liv Forsikringsaktieselskab		5,14	96,92	LIV A/S	Nej
71071	Lægernes Pensionskasse		2,09	76,64	TPK	Nej
63000	Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab		4,48	82,01	LIV A/S	Nej
70807	Juristernes og Økonomernes Pensionskasse		2,76	65,90	TPK	Nej
71046	Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger		2,56	53,26	TPK	Nej
70727	Pensionskassen for Sundhedsfaglige		1,44	49,04	TPK	Nej
63016	Topdanmark Livsforsikring A/S	Topdanmark	4,05	45,74	LIV A/S	Ja
63022	Nykredit Livsforsikring A/S	Topdanmark	0,40	1,50	LIV A/S	Ja
71044	Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og kontorpersonale		2,64	56,39	TPK	Nej
70691	Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse		0,81	36,28	TPK	Nej
70912	Pensionskassen PENSAM		0,00	28,25	TPK	Nej
70061	BANKPENSION, Pensionskasse for Finansansatte		0,90	21,66	TPK	Nej
63014	Skandia Link Livsforsikring A/S	Skandia	0,44	28,13	LIV A/S	Ja
63028	Skandia Livsforsikring A A/S	Skandia	0,04	3,63	LIV A/S	Ja
70742	Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører		0,37	16,54	TPK	Nej
62706	Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S		1,24	14,52	LIV A/S	Ja
70806	Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyrlæger		0,36	12,44	TPK	Nej
70911	Pensionskassen for Farmakonomer		0,19	10,13	TPK	Nej
70735	Arkitekternes Pensionskasse		0,32	8,14	TPK	Nej
62990	PKA+Pension Forsikringselskab A/S		0,16	2,98	LIV A/S	Ja
71097	Arbejdstagernes Pensionskasse		0,18	2,22	TPK	Nej
71084	Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter		0,07	1,40	TPK	Nej
63017	Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II		0,39	0,78	LIV A/S	Ja
63029	Bankpension, livs- og pensionsforsikringselskab A/S		0,00	0,06	LIV A/S	Nej

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