

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Markedsudvikling 2011

Indholdsfortegnelse

1. Konklusioner	1
2. Hovedtendenser i selskabernes årsregnskaber	3
Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2007 – 2011	3
Figur 1: Omkostningsprocent af præmier for markedsorienterede selskaber.....	4
Figur 2: Omkostningsprocent af præmier for ikke-markedsorient. selskaber	5
Tabel 2: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier	6
Figur 3: Investeringsafkastet i procent siden 1997.....	7
Tabel 3: Spredningen i investeringsafkastet i 2010 og 2011, segmenteret	7
3. Risici.....	8
Tabel 4: Fordelingen af det gældende kapitalkrav	8
Tabel 5: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af buffere.....	9
Tabel 6: Specifikation af markedsrisici	10
Tabel 7: Specifikation af værdiændringer som følge af renteændringer i rødt scenarie...	11
Tabel 8: Udvikling i kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab.....	11
Figur 4: Restlevetider for 60-årige, før og efter udmelding af FT benchmarks	13
Boks 1: Teknisk ændring af landespændet i Finanstilsynets diskonteringsrentekurve den 5. december 2011	14
Boks 2: Aftale om ændring af diskonteringsrentekurven mv. den 12. juni 2012.....	15
4. Om statistikken	17
5. Appendiks	20
Appendiks 1: Nøgletal for alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser .	20
Figur A1: Omkostninger pr. forsikret - samtlige selskaber 2002-2011, hele kroner	21
Figur A2: Selskabernes solvensdækning 2006 – 2011	21
Appendiks 2: Investeringsafkastet i 2010 og 2011.....	22
Figur A3: Aktieandel i selskaberne i 2010 og 2011, antal selskaber	23
Figur A4: Investeringsafkast i selskaberne i 2010 og 2011, antal selskaber	23
Figur A5: Investeringsafkast 2010 og 2011, markedsorienterede selskaber.....	24
Figur A6: Investeringsafkast 2010 og 2011, ikke-markedsorienterede selskaber	24
Appendiks 3: Markedskoncentration efter segmentering	25
Tabel A1: De største selskaber, ikke – segmenteret	25
Tabel A2: De største selskaber, segmenteret	25
Appendiks 4: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2007 – 2011.....	26
Appendiks 5: Oversigt over selskaber i artiklen ultimo 2011	27

Markedsudvikling i 2011 for Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Konklusioner

Hovedtal 2011

Branchen opnåede et samlet resultat efter skat på 3,8 mia. kr. i 2011 mod et samlet resultat efter skat på 19 mia. kr. i 2010. Resultatet er især påvirket af, at investeringsafkastet blev noget mindre i 2011 som følge af fornyet uro på de finansielle markeder. Særligt kapitalandele har bidraget negativt til det samlede investeringsafkast, som faldt med 30 mia. kr. til i alt 128 mia. kr. i 2011. Spredningen i investeringsafkastet mellem de enkelte selskaber er endvidere stor.

Egenkapitalforrentningen før skat faldt for branchen under ét fra 19,8 pct. i 2010 til 4,8 pct. i 2011.

Omkostningerne steg med 9,6 pct. i 2011, mens bruttopræmierne kun steg med 6 pct.

Den samlede pensionsopsparede formue steg med 245 mia. kr. i 2011 til i alt 2.643 mia. kr. Heraf forvalter livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser 62 pct. Resten er fordelt mellem ATP, LD, pengeinstitutter og firmapensionskasser. Den samlede pensionsformue var 1,5 gange større end BNP i 2011.

Ultimo 2011 var alle selskaber i grønt lys. Alle selskaber havde således tilstrækkelig kapitalstyrke til at modstå Finanstilsynets røde risikoscenarie. Endvidere havde alle selskaber, på nær et, ultimo 2011 en basiskapital, der oversteg det gældende kapitalkrav.

Finanstilsynets levetidsmodel

Finanstilsynet fastsatte den 1. januar 2011 benchmarks for den observerede nuværende dødelighed og for de fremtidige levetidsforbedringer. Formålet har dels været at sikre, at selskaberne har tilstrækkelige hensættelser set i forhold til deres forpligtelser og dels at udligne ubegrundede forskelle i levetidsforudsætningerne selskaberne i mellem.

Selskaberne har inden årsrapporten 2011 skullet foretage de nødvendige ændringer i deres anmeldte dødeligheder, således at de er i overensstemmelse med Finanstilsynets levetidsmodel.

Langt størstedelen af selskaberne (90 pct.) har oplevet en forøgelse af hensættelserne ved overgangen til Finanstilsynet levetidsmodel, hvoraf en større andel har oplevet en væsentlig forøgelse.

Finanstilsynet vurderer på den baggrund, at Finanstilsynets levetidsmodel har haft de tilsigtede effekter, nemlig at reducere de ubegrundede forskelle i selskabernes levetidsforudsætninger samt sikre, at selskaberne har tilstrækkelige hensættelser.

Kapitalbuffere

Sektorens kapitalbuffere til imødegåelse af en negativ markedsudvikling, udtrykt ved solvensdækning og bonusgrad, blev fastholdt henholdsvis nedbragt gennem 2011. Solvensdækningen forblev således på 3,0 fra 2010 til 2011, svarende til før-krise niveauet i 2007. Kundernes kollektive kapitalbuffere, der kan anvendes til imødegåelse af tab, målt ved selskabernes bonusgrad, faldt fra 4,9 pct. i 2010 til 3,9 pct. i 2011. Selskabernes bonusgrad ligger fortsat under før-krise niveauet i 2007.

Garantier

For sektoren under ét er andelen af de samlede hensættelser til garantier større end 0 pct. faldet fra 81 pct. i 2010 til 72 pct. i 2011. En stor del af selskabernes forretningsvolumen udgøres således fortsat af pensionsordninger med høje garantier. Andelen har dog været faldende over en årrække, og det er Finanstilsynets forventning, at den igangværende bevægelse mod forsikringsprodukter med ingen eller meget begrænset garanti vil fortsætte i de kommende år.

Ændring af rammevilkår for diskonteringsrentekurven

Finanstilsynet besluttede den 5. december 2011 at give forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser mulighed for at anvende en diskonteringsrentekurve, hvor landespændet regnes som et 12 måneders glidende gennemsnit, jf. boks 1. Rentekurven blev yderligere teknisk justeret primo februar 2012 for bedre at afspejle aftalen fra 2008 om finansiel stabilitet på pensionsområdet.

Primo juni 2012 indgik Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension en aftale om en ændring af rentekurven. Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension aftalte følgende initiativer: ændring af diskonteringsrentekurven, undgå omfordeling mellem generationer, mindsket brug af nominelle rentegarantier, styrket konsolidering og øget gennemsigtighed og åbenhed. Aftalen er nærmere beskrevet i boks 2.

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

2. Hovedtendenser i selskabernes årsregnskaber

Livsforsikrings-selskaberne og de tværgående pensionskasser opnåede samlet set et resultat efter skat på 3,8 mia. kr. i 2011. Dette svarer til et fald på 80 pct. i forhold til det historiske høje resultat for 2010 på 19 mia. kr., jf. tabel 1.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2007 – 2011

Alle livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser						Vækst p.a.	
Mio.kr.	2007	2008	2009	2010	2011	2010-2011	2007-2011
Resultat poster (uddrag)						Pct.	
Bruttopræmier	98.384	108.412	103.278	111.247	117.949	6,0	4,6
Præmier f.e.r.	98.113	108.080	102.921	110.895	117.611	6,1	4,6
Forsikringsydelse f.e.r.	67.952	68.297	68.124	75.588	83.989	11,1	5,4
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-17.769	-63.400	-62.006	-71.590	-23.764	-66,8	7,5
Bonus i alt (se anmærkning)	-4.285	62.675	-19.688	-28.121	6.002	*	*
Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale	6.236	68.913	-14.226	-20.758	11.590	*	16,8
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	4.889	5.138	4.933	4.678	5.128	9,6	1,2
Investeringsafkast	14.030	-70.177	120.963	158.611	127.841	-19,4	73,7
Årets resultat efter skat	651	-22.810	9.801	19.129	3.798	-80,1	55,4
Balance poster (uddrag)							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.286.883	1.292.800	1.423.512	1.571.491	1.708.986	8,7	7,3
Heraf til unit-linked kontrakter	92.847	92.392	191.928	258.645	397.900	53,8	43,9
Egenkapital	128.366	107.157	114.121	125.528	126.655	0,9	-0,3
Aktiver i alt	1.466.437	1.515.176	1.647.960	1.829.462	2.051.838	12,2	8,8
Nøgletal							
Afkast før pensionsafkastskat (se anmærkning)	0,8	-2,7	7,5	10,1	9,1		
Egenkapitalens forrentning før skat	1,5	-16,9	11,3	19,8	4,8		
Omkostningsprocent af præmier	4,7	4,5	4,7	4,0	4,2		
Bonusgrad	9,0	1,4	2,9	4,9	3,9		
Solvensdækning	3,3	2,6	3,0	3,0	3,0		

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

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Der blev i 2011 indbetalt bruttopræmier for i alt 118 mia. kr. I forhold til 2010 er der tale om en stigning på 6 pct., hvilket er højere end den gennemsnitlige årlige præmiestigning de seneste fem år (4,6 pct.). Stigende engangspræmier bidrager i denne sammenhæng med 4,6 procentpoint, mens bidraget fra de løbende præmier udgør 1,4 procentpoint fra 2010 til 2011.¹

De udbetalte forsikringsydelse steg med 11 pct. fra 2010 til 2011 til i alt 84 mia. kr.

Uroen på de finansielle markeder, særligt i 2. halvår af 2011, påvirkede samlet set sektorens investeringsafkast på aktier negativt. For sektoren under ét faldt investeringsafkastet

¹ Bruttopræmier opdeles i regnskaberne som enten løbende præmier eller engangspræmier. De løbende præmier dækker over aftalte indbetalinger, mens engangspræmierne dækker over både overflytninger/tilbagekøb og ekstraordinære indbetalinger udover de oprindeligt aftalte.

med 30 mia. kr. i forhold til 2010 til i alt 128 mia. kr. Betragtet over de seneste fem år ligger afkastet i 2011 på 9 pct. dog fortsat højt.

Egenkapitalforrentningen før skat faldt for branchen under ét fra 19,8 pct. i 2010 til 4,8 pct. i 2011.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør ca. 1.700 mia. kr. ultimo 2011, svarende til en vækst på 8,7 pct. i forhold til året før. Heraf indgår hensættelser til unit-link kontrakter på ca. 400 mia. kr. Markedsandelen, i procent af de samlede hensættelser, for unit-link produkter steg således fra 16,5 pct. ved udgangen af 2010 til 23,3 pct. ved udgangen af 2011.²

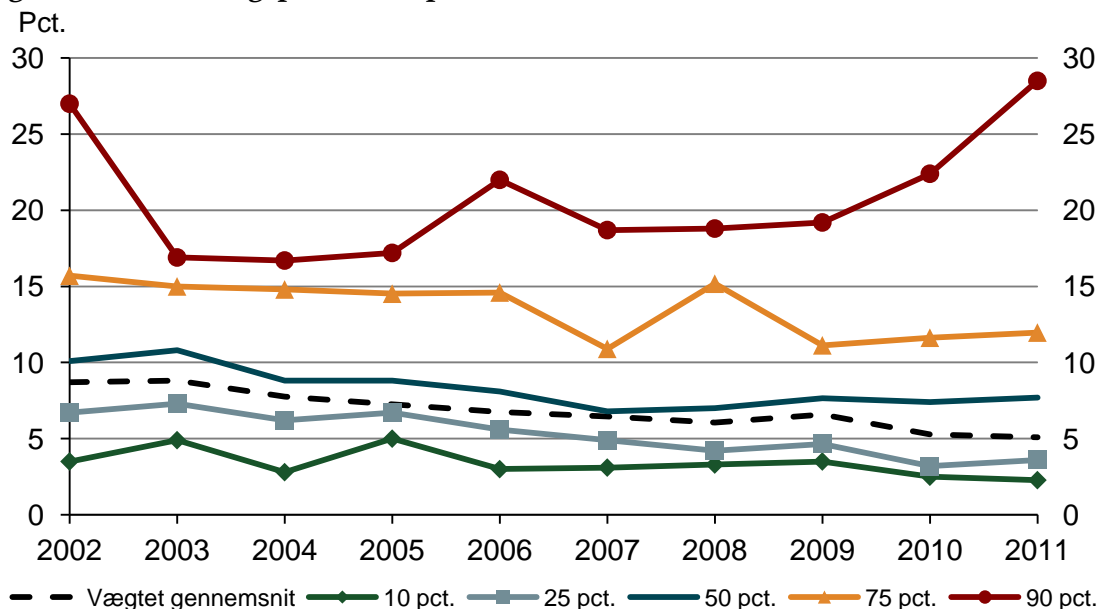
Det kollektive bonuspotentiale er mindsket med 11,5 mia. kr. i 2011, hvormed bonusgraden er faldet til 3,9 pct., hvilket er ét procentpoint lavere sammenholdt med året før.

Den samlede værdi af aktiverne er på over 2.050 mia. kr., svarende til en vækst på 12 pct. fra ultimo 2010 til ultimo 2011.

Forsikringsmæssige omkostninger

De forsikringsmæssige driftsomkostninger steg med 9,6 pct. i 2011, og målt på nøgletallet "omkostningsprocent af præmier" steg omkostningsniveauet i sektoren under ét.

Figur 1: Omkostningsprocent af præmier for markedsorienterede selskaber



Anm.: Omkostninger i procent af præmieindtægter. Se afsnit 4: Om statistikken vedr. begrebet markedsorientering.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Betragtes dernæst den markedsorienterede og den ikke-markedsorienterede del af pensionssektoren, jf. figur 1 og figur 2, kan der blandt de markedsorienterede selskaber observere-

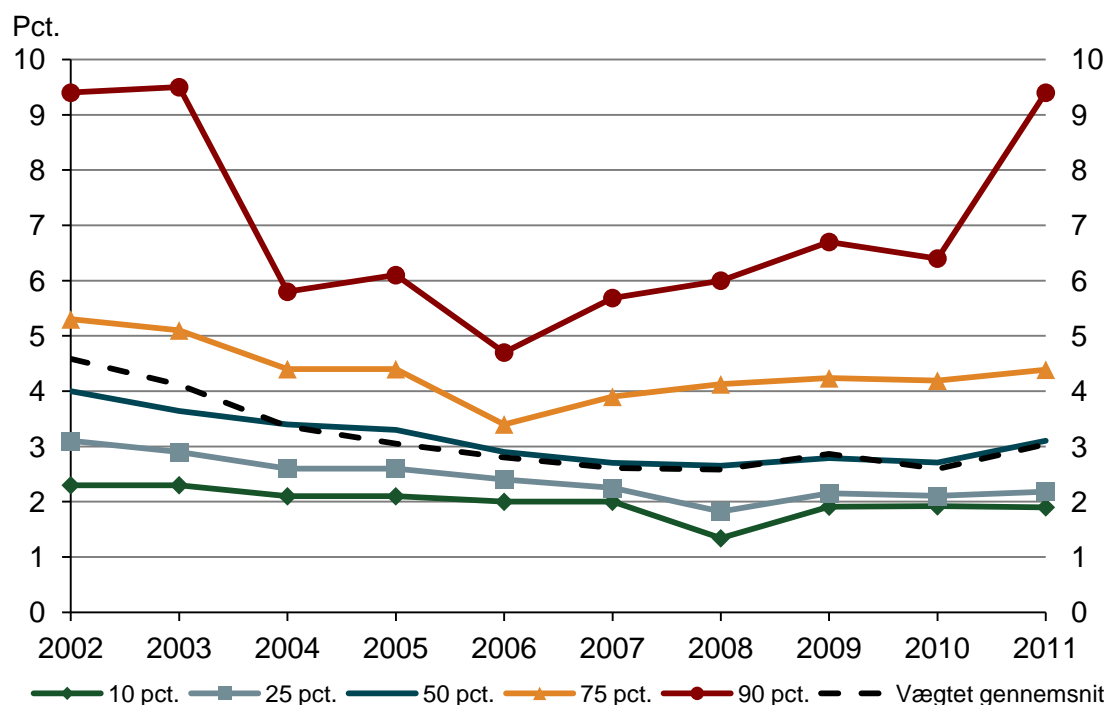
² Hensættelser til unit-link kontrakter dækker over kontrakter med og uden garanti om minimumsforrentning. Hensættelser til unit-link kontrakter med garanti om minimumsforrentning udgør i 2011 9,5 pct. af de samlede unit-link hensættelser.

res en fastholdt gennemsnitlig omkostningsprocent (vægtet) fra 2010 til 2011, hvorimod de ikke-markedsorienterede selskaber oplevede en mindre stigning i den gennemsnitlige omkostningsprocent (vægtet) i 2011.

Spredningen mellem selskaberne i begge segmenter er dog betydelig.

For de dyreste markedsorienterede selskaber (målt ved 90-pct. fraktilen) er spændet i forhold til den gennemsnitlige omkostningsprocent (vægtet) blevet udvidet i 2011, jf. figur 1. Markedsandelen blandt de 10 procent dyreste selskaber (målt på bruttopræmier) er dog meget beskedent (<0,4 pct.).³ Omkostningsprocenten for de billigste markedsorienterede selskaber (målt ved 10-pct. fraktilen), med en samlet markedsandel på 1,2 pct., blev fastholdt igennem 2011.

Figur 2: Omkostningsprocent af præmier for ikke-markedsorient. selskaber



Anm.: Omkostninger i procent af præmieindtægter. Se afsnit 4: Om statistikken vedr. begrebet markedsorientering. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Omkostningsprocenten for de dyreste ikke-markedsorienterede selskaber, med en markedsandel på 8,2 pct. i 2011, er steget tydeligt fra 2010 til 2011. For de billigste ikke-markedsorienterede selskaber, med en markedsandel på 16,5 pct. i 2011, har omkostningsprocenten over en årrække ligget stabilt omkring 2 pct., jf. figur 2.

Pensionshensættelser og garantier

Hensættelser til kontrakter med garantier større end 4 pct. udgjorde for sektoren under ét 30 pct. af de samlede hensættelser ved udgangen af 2011, jf. tabel 2. Andelen af hensættelser til disse kontrakter varierer dog betydeligt mellem de markedsorienterede og ikke-

³ Mere specifikt er der tale om to selskaber under afvikling, som dermed ikke optager nye kunder.

markedsorienterede selskaber. Således udgjorde andelen af hensættelser til garantier større end 4 pct. for de markedsorienterede selskaber 43 pct. mod 19 pct. hos de ikke-markedsorienterede selskaber ultimo 2011.

For sektoren under ét er andelen af de samlede hensættelser til garantier større end 0 pct. faldet fra 81 pct. i 2010 til 72 pct. i 2011. Dette skyldes, at andelen af de samlede hensættelser til garantier større end 0 pct. er faldet med 14 procentpoint i det ikke-markedsorienterede segment, som følge af at en række selskaber har afskaffet garantier.

Betragtet over årrækken (2009-2011) er andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier faldet vedvarende for begge markedssegmenter.

Tabel 2: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier

Ikke-markedsorienterede selskaber	2009	2010	2011
Ingen garantier eller 0-garantier	20%	24%	38%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	57%	55%	43%
Garantier større end 4 pct.	24%	21%	19%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Markedsorienterede selskaber	2009	2010	2011
Ingen garantier eller 0-garantier	12%	14%	17%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	41%	41%	41%
Garantier større end 4 pct.	47%	44%	43%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Alle selskaber	2009	2010	2011
Ingen garantier eller 0-garantier	16%	19%	28%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	49%	48%	42%
Garantier større end 4 pct.	36%	33%	30%
<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.

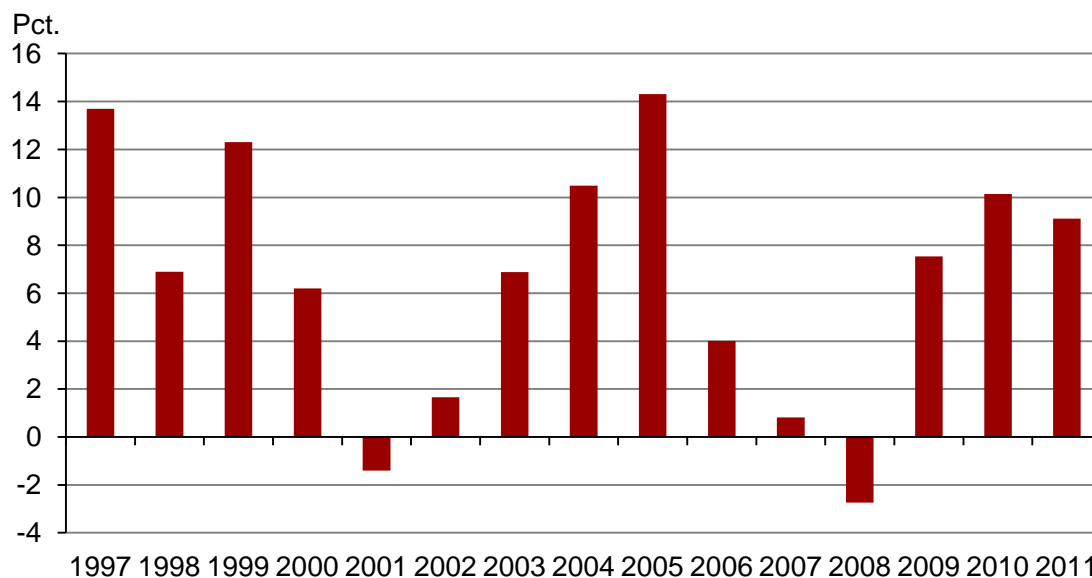
Det er Finanstilsynets forventning, at den igangværende bevægelse i branchen fra pensionsprodukter med høj garanti til forsikringsprodukter med ingen eller meget begrænset garanti vil fortsætte i de kommende år.⁴

⁴ For en nærmere beskrivelse af garantiernes indflydelse på det enkelte selskabs investeringsstrategi og risikostyring, samt Finanstilsynets bidragsbetydning se, [Markedsudvikling i 2010 for livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser](#)

Afkast og placering af aktiver

Sektorens samlede investeringsafkast er over perioden 1997-2011 kendetegnet af en del volatilitet fra år til år med udsving omkring et gennemsnitligt afkast for hele perioden på 6,7 pct., jf. figur 3.

Figur 3: Investeringsafkastet i procent siden 1997



Anm.: Som mål for selskabernes forrentning anvendes et ensartet mål for investeringsafkastet, benævnt N1.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Opdeles investeringsafkastet på de forskellige typer af investeringsaktiver, har særligt kapitalandele bidraget negativt til det samlede investeringsafkast i 2011, med et samlet afkast på -4,7 pct. Investeringsafkastet på obligationer steg derimod fra 2010 til 2011 og blev for sektoren under ét på 7,9 pct., jf. appendiks 2.⁵ Afkastet på finansielle aktiver til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser steg i 2011 til 98 pct. mod 52 pct. i 2010.

Tabel 3: Spredningen i investeringsafkastet i 2010 og 2011, segmenteret

Markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link)					
År	10 pct. fraktil	25 pct. fraktil	Gennemsnit (vægtet)	75-pct. fraktil	90 pct. fraktil
2010	3,1%	6,4%	7,5%	9,7%	10,4%
2011	1,9%	2,8%	8,2%	9,8%	13,5%
Ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link)					
År	10 pct. fraktil	25 pct. fraktil	Gennemsnit (vægtet)	75-pct. fraktil	90 pct. fraktil
2010	8,2%	9,7%	12,8%	13,2%	14,4%
2011	2,3%	3,7%	10,1%	10,7%	15,2%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Blandt de markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link selskaber) steg det gennemsnitlige investeringsafkast (vægtet) til 8,2 pct. mod 7,5 pct. i 2010, jf. tabel 3. I alt 8 selskaber

⁵ Kapitalandele og obligationer udgjorde i 2011 hhv. 16,4 og 68,6 pct. af de samlede investeringsaktiver.

formåede at fastholde eller styrke deres investeringsafkast fra 2010 til 2011, jf. appendiks 2.

Blandt de ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link selskaber) formåede blot 7 ud af i alt 26 selskaber at fastholde eller styrke deres investeringsafkast fra 2010 til 2011, hvormed det gennemsnitlige investeringsafkast (vægtet) faldt fra 12,8 pct. i 2010 til 10,1 pct. i 2011.

Spredningen i investeringsafkastet indenfor det enkelte segment er endvidere stor, jf. tabel 3.

3. Risici

Kapitalkrav

De danske livsforsikringselskabers og tværgående pensionskassers (herefter selskaber) gældende kapitalkrav er det største af fire kapitalkrav:

- Det beregnede solvenskrav (Solvens I-kravet)
- Minimumskapitalkravet
- Det individuelle solvensbehov (Det risikobaserede kapitalkrav) (ISB)
- Solvenskrav fastsat af Finanstilsynet⁶

Samlet set er kapitalkravet ultimo 2011 på 72,3 mia. kr., hvilket er en forøgelse på 18,6 pct. i forhold til ultimo 2010, jf. tabel 4.

Tabel 4: Fordelingen af det gældende kapitalkrav

<i>Mia. kr.</i>						<i>Vækst p.a. pct.</i>	
	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2007-2011</i>	<i>2010-2011</i>
Det beregnede solvenskrav	30,5	33,0	32,7	37,6	11,3	-22,0%	-70,1%
Minimumskapitalkravet	0,05	0,07	0,02	0,08	0,08	13,2%	2,8%
Det individuelle solvensbehov (ISB)	21,9	20,3	19,1	23,2	60,9	29,2%	162,0%
I alt	52,4	52,8	51,8	60,9	72,3	8,3%	18,6%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

For 13 selskabers vedkommende var det gældende kapitalkrav ultimo 2011 Solvens I-kravet. Det samlede kapitalkrav for disse selskaber udgjorde 11,3 mia. kr.

I alt 31 selskaber havde ultimo 2011 det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav. Kapitalkravet for disse selskaber udgjorde på dette tidspunkt 60,9 mia.kr.

Kun 3 selskaber havde ultimo 2011 minimumskapitalkravet som det gældende kapitalkrav.

⁶ Fastsat efter FIL §126, stk. 9. Denne mulighed har ultimo 2011 endnu ikke fundet anvendelse.

Fra ultimo 2010 til 2011 er 10 selskaber gået fra at have det beregnede solvenskrav til at have det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav, mens kun 4 selskaber har bevæget sig fra det individuelle solvensbehov til Solvens I-kravet.

Blandt selskaberne, der skiftede kapitalkrav fra Solvens I-kravet til det individuelle solvensbehov, var der en del selskaber med store markedsandele. Dette er den primære årsag til de kraftige ændringer fra 2010 til 2011 i fordelingen af det gældende kapitalkrav. Derudover har det faldende renteniveau, tab på aktier og øgede hensættelser til forventede levetidsforbedringer været med til at forårsage en udhuling på 33 mia. kr. i kapitalbufferne. Ved opgørelse af det individuelle solvensbehov fungerer kapitalbufferne som en stødpude, der kan absorbere tab. Et fald i disse kapitalbuffer forøger isoleret set det individuelle solvensbehov, mens Solvens I-kravet stort set ikke påvirkes.

Samtlige selskaber indberettede ultimo 2011 grønt lys i trafiklopsopgørelserne. Grønt lys betyder, at selskabet er i stand 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.⁷

Et selskabs gældende kapitalkrav (det individuelle solvensbehov) oversteg pr. 31. december 2011 basiskapitalen. Selskabet genoprettede efterfølgende sin økonomiske stilling ved at overgå til Finanstilsynets justerede rentekurve af 5. december 2011.⁸ Alle andre selskaber havde ultimo 2011 en basiskapital, der oversteg det gældende kapitalkrav.

Risici – omfang og typer

Alle selskabernes samlede individuelle solvensbehov før modregning af buffere er ultimo 2011 opgjort til 155 mia. kr. svarende til et fald på godt 12 pct. i forhold til året før, jf. tabel 5. Bufferne består ud over forsikringstagernes bonuspotentialer af eventuelle skatteaktiver forbundet med PAL- og selskabsskat.

Tabel 5: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af buffere

<i>Mia. kr.</i>				<i>Vækst (pct.)</i>	<i>Andel (pct.)</i>	
<i>Risikotype</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2010-2011</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Forsikringsrisici	23,8	28,1	26,0	-7,6%	16%	17%
Markedsrisici	98,2	133,8	106,7	-20,3%	76%	69%
Øvr. Risici	18,2	22,2	31,9	43,5%	13%	21%
Overordnet diversifikation	-4,5	-7,5	-9,6	27,6%	-4%	-6%
Samlet risikoeksponering	135,7	176,6	155,0	-12,3%	100%	100%

Anm.: 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. 2010-tallene afviger fra sidste års artikel, da ét selskab har foretaget ændringer i indberetningen for 2010.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

For den største risikotype - markedsrisici - er risikoeksponeringen ultimo 2011 opgjort til 106,7 mia. kr. mod 133,8 mia. kr. i 2010 svarende til et fald på 20,3 pct. Faldet i den sam-

⁷ Yderligere information om Finanstilsynets trafiklys findes på www.finanstilsynet.dk

⁸ For yderligere detaljer, jf. Finanstilsynets offentlige redegørelse om påbud til Skandia Livsforsikring A/S – utilstrækkelig risikostyring.

lede risiko kan især henføres til et fald i risici på aktier, jf. tabel 6. Faldet i aktierisici skal bl.a. ses i lyset af kursfald på aktiemarkederne i løbet af 2011.

Tabel 6: Specifikation af markedsrisici

<i>Mia.kr.</i>				<i>Vækst (pct.)</i>	<i>Andel (pct.)</i>	
Risikotype	2009	2010	2011	2010-2011	2010	2011
Renterisici	20,8	28,9	24,9	-13,7%	22,8%	24,0%
Aktierisici	54,7	75,7	58,9	-22,2%	59,7%	56,6%
Ejendomsrisici	14,1	14,6	14,4	-1,9%	11,5%	13,8%
Valutarisici	5,7	12,4	7,3	-41,4%	9,8%	7,0%
Spreadrisici	2,6	4,6	8,1	74,2%	3,7%	7,8%
Andre markedsrisici	4,3	5,3	8,4	56,8%	4,2%	8,0%
Diversifikation	-10,7	-14,8	-17,9	20,6%	-11,7%	-17,2%
Markedsrisici i alt	91,4	126,8	104,1	-17,9%	100,0%	100,0%

Anm.: Andre markedsrisici inkluderer risikokoncentration. 2010-tallene afviger fra sidste års artikel, da et selskab har foretaget ændringer i indberetningen for 2010. Grundet usikkerhed om kategorisering af markedsrisici er et selskab ikke med i tabellens data, hvorfor "Markedsrisici i alt" varierer ift. tabel 5.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Renterisici, der er summen af renterisici på henholdsvis aktiver og passiver, udgjorde ultimo 2011 24 pct. af de samlede markedsrisici, jf. tabel 6.⁹ Samlet set faldt renterisiciene med 13,7 pct. fra 2010 til 2011 ækvivalent med et fald på 4 mia. kr.

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

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

Ultimo 2011 ville værdien af de garanterede fripolicydelser, der måler værdien af selskabernes forpligtelser overfor forsikringstagerne (dvs. nutidsværdien af de ydelser en forsikret er garanteret ved ophør af præmiebetaling), ved det pågældende rentefald være steget med 99,6 mia. kr., jf. tabel 7. Risikoen ved rentefald i risikoscenariet på garanterede fripolicydelser er således vokset med godt 8 mia. kr. i forhold til året før forårsaget af de faldende renter i løbet af 2011.

Følsomheden på de garanterede fripolicydelser over for renteændringer kan afdækkes gennem obligationer og rentederivater. Som det ses af tabel 7 vokser værdien af obligationer med 35,8 mia. kr. i rentefaldsscenariet, mens afdækningen via derivater udløser en gevinst på 52,3 mia. kr. Ved rentestigning tabes der 36,3 mia. kr. på obligationer og 41 mia. kr. på derivater, jf. tabel 7.

I det røde risikoscenarie er sektoren sammenlagt mere følsom over for et fald i renten end en tilsvarende stigning. Efter afdækningen er der således et nettotab på 11,5 mia. kr. ved et rentefald i det røde scenarie, mens der er en nettogevinst på 8,7 mia. kr. ved en rentestig-

⁹ Selskaberne opgør ISB efter værste rentescenarie. Renterisici er en summering af renterisici på hhv. aktiver og passiver for alle selskaber uanset værste rentescenarie.

ning i det røde scenarie. Nettorentefølsomheden inkl. derivater er stort set uændret i forhold til 2010.

Tabel 7: Specifikation af værdiændringer som følge af renteændringer i rødt scenarie

Mia. kr.	2010		2011	
	Fald	Stigning	Fald	Stigning
Garanterede fripolicydelser	-91,4	81,2	-99,6	86,0
Obligationer	38,1	-37,7	35,8	-36,3
Rentefølsomhed ekskl. derivater	-53,3	43,5	-63,8	49,7
Derivater	43,0	-32,6	52,3	-41,0
Rentefølsomhed inkl. derivater	-10,3	10,9	-11,5	8,7

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Kundernes kapitalbuffere og skatteaktiver

Størrelsen af de samlede bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale samt bonuspotentiale på fripolicydelser) har stor betydning for, hvordan selskaberne bliver ramt af en negativ markedsudvikling. I tabel 8 ses udviklingen i selskabernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab. Samlet set var der ultimo 2011 godt 10 pct. mindre af de tabsabsorberende bonuspotentialer end i 2010. Faldet i de tabsabsorberende bonuspotentialer er som nævnt bl.a. en konsekvens af det faldende renteniveau samt øgede hensættelser til forventede levetidsforbedringer.

Tabel 8: Udvikling i kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab

Mia. kr.						Vækst p. a.	
	2007	2008	2009	2010	2011	2007-2011	2010-2011
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	79,3	11,8	26,0	46,8	35,4	-18,2%	-24,3%
Bonuspotentiale på fripolicydelser (BFY)	165,6	142,4	174,1	162,1	153,5	-1,9%	-5,3%
Dækning i alt	244,9	154,1	200,0	208,9	189,0	-6,3%	-9,6%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Foruden bonuspotentialerne kan selskaberne have en potentiel buffer bestående af skatteaktiver. Disse skatteaktiver består bl.a. af PAL-skatteaktiver som er en skattemæssig kompensation for tab, selskaberne kan have haft på investeringer i tidligere år.

Ultimo 2010 havde branchen et samlet skatteaktiv på ca. 16 mia. kr. netop forårsaget af store PAL-skatteaktiver. I 2011 oplevede branchen som helhed positive investeringsafkast, hvorfor PAL-skatteaktivet forsvandt. Det samlede skatteaktiv på 3 mia. ultimo 2011 var således udelukkende relateret til selskabsskat.

Faldet i kapitalbufferne har været medvirkende til, at mange selskaber i løbet af 2011 har fået det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav til selskabernes basiskapital.

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.

Levetidsrisici

Hidtil har selskaberne haft stor metodefrihed til at estimere dødeligheden i bestanden. Dødeligheden er en afgørende parameter for størrelsen af hensættelserne. Finanstilsynet har konstateret, at der har været store ubegrundede forskelle på de anmeldte dødeligheder. Forskellene skyldtes, at mange selskaber har anvendt for simple statistiske modeller på et for ringe datamateriale samt at analyserne ikke er blevet opdateret ofte nok i en tid, hvor dødeligheden i befolkningen har ændret sig meget hurtigt.

Finanstilsynet har derfor (primo 2011) fastsat benchmarks både for den observerede nuværende dødelighed og for de forventede fremtidige levetidsforbedringer, der anvendes som sammenligningsgrundlag i Finanstilsynets vurdering af, om selskabernes anmeldte dødeligheder er rimelige. Formålet var for det første at sikre, at selskaberne har tilstrækkelige hensættelser set i forhold til deres forpligtelser, og for det andet at udligne ubegrundede forskelle i selskabernes levetidsforudsætninger. Det vil skabe lige konkurrencevilkår for branchen. Den nye tilsynsmodel bidrager endvidere til, at de forsikrede som gruppe selv sparer op til deres egne pensioner.

Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende dødelighed er fastsat ud fra en samlet population bestående af ca. 1,7 mio. danskere, der er dækket af livsforsikring. Benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer er fastsat ud fra udviklingen i den danske befolkning i de sidste 30 år.

Selskaberne har fortsat mulighed for at anmelde dødeligheder, der adskiller sig fra det fastsatte benchmark, hvis selskabet statistisk kan dokumentere konkrete forskelle mellem dødeligheden i benchmark og i bestanden.

Selskaberne har inden årsrapporten 2011 skullet foretage de nødvendige ændringer i deres anmeldte dødeligheder, således at de er i overensstemmelse med Finanstilsynets levetidsmodel. Livsforsikringsselskaberne og de tværgående pensionskasser har i forbindelse med anmeldelse af ny dødelighed ultimo 2011 styrket hensættelserne med henholdsvis 6,7 mia. kr. og 4,7 mia. kr. altså sammenlagt 11,4 mia. kr. Det svarer til, at hensættelserne for livsforsikringsselskaberne og pensionskasserne er steget med hhv. 0,9 pct. og 1,4 pct., mens hensættelserne for sektoren som helhed er steget med 1,1 pct.¹⁰

Omkring 90 pct. af alle selskaberne har skullet styrke hensættelserne i forbindelse med overgang til ny dødelighed i overensstemmelse med Finanstilsynets levetidsmodel. Omkring

¹⁰ Enkelte livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser er ikke medtaget i opgørelsen.

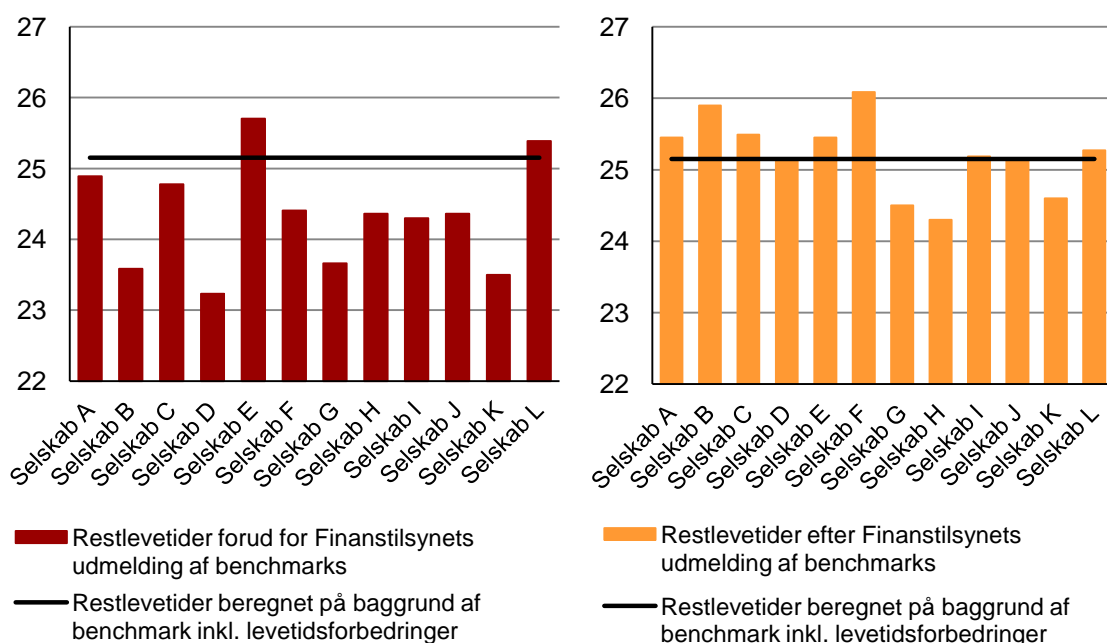
hvert tredje selskab har forøget hensættelserne med mindst 2 pct. og cirka hvert 10. selskab har forøget hensættelserne med mindst 4 pct.

Figur 4 viser restlevetider for 12 tilfældigt valgte selskaber beregnet ud fra anmeldte dødeligheder før og efter fastsættelsen af Finanstilsynets levetidsmodel.

Forskellene i de 12 selskabers levetidsforudsætninger er reduceret i forbindelse med selskabernes anmeldelse af dødeligheder i overensstemmelse med Finanstilsynets levetidsmodel. De nye anmeldte dødeligheder i overensstemmelse med Finanstilsynets levetidsmodel har endvidere generelt ført til højere forventede restlevetider.

Langt størstedelen af selskaberne har således oplevet en forøgelse af hensættelserne ved overgangen til Finanstilsynets levetidsmodel, hvoraf en større andel har oplevet en væsentlig forøgelse.

Figur 4: Restlevetider for 60-årige, før og efter udmelding af FT benchmarks



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Finanstilsynet vurderer på den baggrund, at Finanstilsynets levetidsmodel har haft de tilsigtede effekter, nemlig at reducere de ubegrundede forskelle i selskabernes levetidsforudsætninger samt sikre, at selskaberne har tilstrækkelige hensættelser. Effekten heraf har været størst blandt de tværgående pensionskasser.

Finanstilsynet forventer, at benchmark for den observerede nuværende dødelighed og benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer vil blive opdateret medio 2012.

Finanstilsynets diskonteringsrentekurve

Diskonteringsrentekurven opgøres dagligt og den diskonterede værdi af forpligtelserne udvikler sig i samme takt. Rammerne for beregningen af diskonteringsrentekurven er ændret i december 2011 og i juni 2012. Ændringerne introduceres i boks 1 og 2 nedenfor.

Boks 1: Teknisk ændring af landespændet i Finanstilsynets diskonteringsrentekurve den 5. december 2011

Finanstilsynet besluttede den 5. december 2011 at give forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser mulighed for at anvende en diskonteringsrentekurve, hvor landespændet regnes som et 12 måneders glidende gennemsnit.

Den justerede diskonteringsrentekurve opgøres dagligt og den diskonterede værdi af forpligtelserne udvikler sig i samme takt. Daglige ændringer i diskonteringsrentekurven som følge af ændringer i spændet mellem tyske og danske statsobligationer er vanskelige at afdække i markedet.

Behovet for den tekniske ændring af diskonteringsrentekurven skal ses i sammenhæng med den seneste tids unormale finansielle markedsforhold, der blandt andet giver sig udslag i et generelt lavt renteniveau, faldende danske renter relativt til tyske, manglende likviditet i markedet og større volatilitet.

Fordelen med et landespænd baseret på et glidende gennemsnit af historiske data er, at det inddrager daglige ændringer i markedsforholdene, samtidig med at den dæmper de daglige udsving. Værdien af det glidende gennemsnit har en nedre grænse på 0 bp.

Med den tekniske ændring af diskonteringsrentekurven understøttes det, at selskaberne bedre kan håndtere landespændsrisikoen. Hertil kommer at samspillet i mellem diskonteringsrentekurven og det individuelle solvensbehov vil medvirke til at bryde den selvforstærkende negative spiral, som ellers kan opstå, når selskaberne samtidigt forsøger at afdække landespændsrisikoen ved at købe danske obligationer.

I samme forbindelse har Finanstilsynet besluttet at øge overvågningen af livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med krav om yderligere redegørelser og indberetninger af følsomhedsanalyser.

Rentekurven blev yderligere teknisk justeret primo februar 2012 for bedre at afspejle aftalen fra 2008 om finansiell stabilitet på pensionsområdet.

Boks 2: Aftale om ændring af diskonteringsrentekurven mv. den 12. juni 2012

Primo juni 2012 indgik Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension en aftale om en ændring af rentekurven.

Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension var med aftalen enige om at gennemføre en række initiativer, der skal medvirke til at sikre, at pensionsopsparene ikke lider unødige tab som følge af de historisk lave renter og de aktuelle vanskeligheder med at afdække renterisikoen på garanterede pensioner i markedet.

Med det gældende regelsæt vil selskabernes hensættelser til pensionsordninger, der er garanteret, men ikke afdækket, øges ved et rentefald. Det mindsker de tilgængelige kapitalbuffer til at modstå markedsudsving. Med de faldende og lave renter vil pensionselskaberne og arbejdsmarkedspensioner i større omfang end hidtil være nødt til at afdække pensioner med lav rentegaranti. Det risikerer at fastholde de pågældende kunders afkast på det nuværende lave renteniveau i en længere periode og kan potentielt indebære et betydeligt tab af pension for kunderne, særligt hvis de lange renter i løbet af nogle år vender tilbage til mere normale niveauer.

Dertil kommer, at det er en bærende forudsætning for den nuværende regulering af selskabernes garantiprodukter, at selskaberne på en effektiv måde kan afdække deres renterisiko i det finansielle marked. De nuværende forhold på de finansielle markeder med historisk lave renteniveauer indebærer imidlertid, at likviditeten i markedet for renteafdækning er faldet kraftigt. Selskaberne kan derfor aktuelt kun meget vanskeligt – og kun til høje priser – afdække deres renterisiko.

Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension aftalte følgende initiativer:

- **Ændring af diskonteringsrentekurven.** For at afhjælpe konsekvenserne af de unormale renteforhold som følge af den europæiske gældskrise foretages en ændring af diskonteringsrentekurven for løbetider over 20 år, så den bringes mere i overensstemmelse med de langsigtede mål for inflation og vækst. Diskonteringsrentekurven ændres ikke for løbetider op til 20 år. Med ændringen vil diskonteringsrentekurven være baseret på markedsinformation ud til 20 år og herefter erstattet af et langsigtet mål, hvorved ekstraordinære renteændringer i løbetider over 20 år ikke vil påvirke værdiansættelsen. De nuværende to rentestresstest i det røde trafiklysscenario bibeholdes. Det gælder også landespændsbufferen i individuelt solvensbehov, der blev indført i december 2011.
- **Undgå omfordeling mellem generationer.** Det skal sikres, at den ændrede diskonteringsrentekurve ikke fører til en omfordeling mellem generationer af kunder, hvis renteniveauet forbliver lavt i længere tid fremover.
- **Mindsket brug af nominelle rentegarantier.** Der har i de senere år været en proces med udvikling af pensionsprodukter med mindre eller intet garantiindhold, og især arbejdsmarkedspensionerne har gennem omvalg mv. fået kunderne over på ordninger med en meget lav eller ingen garanti. Det er vigtigt, at denne udvikling fortsætter. Der er enighed om, at pensionsselskaberne fremadrettet skal arbejde for fortsat at mindske omfanget af produkter med nominel rentegaranti ved at øge kundernes muligheder for at træffe omvalg og derved komme over i markedsrente produkter.
- **Styrket konsolidering.** Da fortsat lave renteniveauer fremadrettet vil kunne risikere at presse det nuværende kapitalgrundlag, og for at sikre, at selskaberne ikke får solvensproblemer, såfremt Solvens II skulle indebære en skærpeelse af kapitalkravene, er der behov for at pensionsselskaberne udviser forsigtighed og tilbageholdenhed med udlodning til ejerne og loft over bonustilskrivningen.

- **Øget gennemsigtighed og åbenhed.** For at styrke gennemsigtigheden og åbenheden omkring pensionsprodukter til gavn for kunderne, herunder omkring kundernes bidrag til selskabernes overskuddsdannelse, er der enighed om at der skal være offentlighed om den samlede betaling til egenkapitalen for alle produktgrupper (gennemsnitsrenteprodukter, markedsrenteprodukter mv.) gennem årlige indberetninger fra selskaberne. Der er endvidere enighed om at evaluere åbenheds- og gennemsigtighedsinitiativerne fra Forsikring & Pension.

Med initiativerne tages der et væsentligt skridt hen i mod det reguleringsregime, som vil være gældende med de kommende EU-regler på forsikringsområdet (Solvens II).

4. Om statistikken

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

8 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.

For 2011 har 2 selskaber særlige bonushensættelser af type A. Forrentning af særlige bonushensættelser på type B er baseret på 17 observationer. Forrentning af medlemskonti før skat er baseret på 2 observationer. Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat er baseret på 10 observationer.

Bonushensættelser af type B samt medlemskonti kan indregnes i kernekapitalen, mens type A kan medregnes i den supplerende kapital.

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

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 bidragsmæssige andel – det vil sige mere end kunden har bidraget til – er bidragsprincippet ikke overholdt.

Kundernes Kapitalbuffer: Måles ved Bonusgraden og angiver de kundemidler, der kan bruges til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale). Udover kundernes kapitalbuffer 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 forsikringstagerens 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 førstnævnte ordninger har den enkelte pensionskunde mulighed for at vælge pensionsudbyder, og i relation til sidstnævnte har den enkelte virksomhed mulighed for at vælge pensionsudbyder. De markedsorienterede selskaber (20 i alt) er alle livsforsikringsselskaber, men der findes livsforsikringsselskaber, der ikke er markedsorienterede.

Ikke-markedsorienterede selskaber (30 i alt) er enten forsikringselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt.¹¹ Alle tværgående pensionskasser er i denne kategori.

Livsforsikringselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Der var i alt 29 livsforsikringselskaber ved udgangen af 2011, og de administrerer 46 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, jf. appendiks 4. Tværgående pensionskasser dækker typisk ansatte inden for en bestemt branche eller med en bestemt uddannelse. Ofte er arbejdsgiverne også repræsenteret. Der var i alt 21 tværgående pensionskasser i Danmark ved slutningen af 2011.

I appendiks 4 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 på samme måde som er tilfældet med SP. Det drejer sig først og fremmest om selvpensionskonti. Det samlede indestående på selvpensionskonti var ultimo 2011 på knap 2,6 mia. kr.

Firmapensionskasser er pensionskasser, hvor kun de ansatte i et specifikt firma kan blive medlemmer. Disse spiller kun en lille rolle i det danske pensionssystem. I en række andre europæiske lande indtager firmapensionskasserne (IORP's) 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. – findes tal for de enkelte selskaber.

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

5. Appendiks

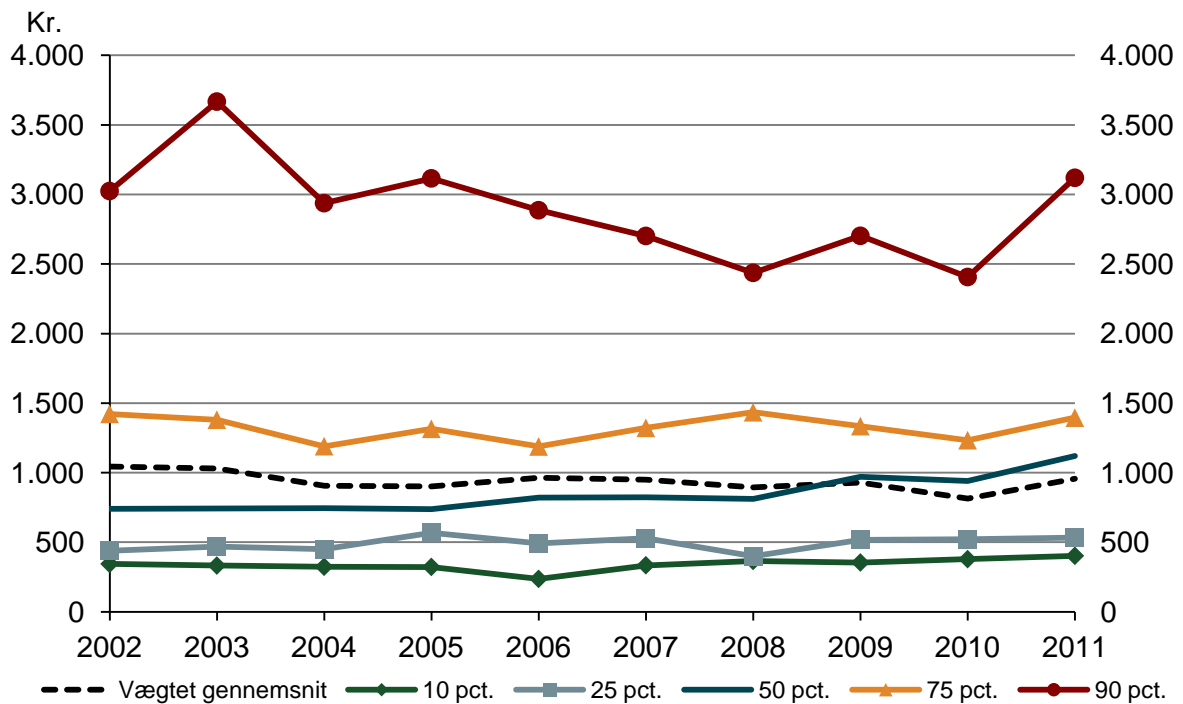
Appendiks 1: Nøgletal for alle livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser

Pct.	Vægtet gennemsnit		2011	
	2010	2011	25 pct. fraktil	75 pct. fraktil
Afkast før pensionsafkastskat	10,1%	9,1%	3,3%	10,6%
Afkast efter pensionsafkastskat	8,8%	8,0%	3,1%	9,2%
Omkostningsprocent af præmier	4,0%	4,2%	2,6%	8,1%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,3%	0,4%	0,2%	0,8%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	814	956	533	1395
Omkostningsresultat	0,049%	0,008%	-0,2%	0,0%
Forsikringsrisikoresultat/risikoresultat	0,2%	0,1%	0,0%	0,4%
Bonusgrad	4,9%	3,9%	2,3%	7,2%
Kundekapitalgrad	4,5%	5,4%	1,0%	6,3%
Ejer-/egenkapitalgrad	11,6%	12,1%	11,3%	27,0%
Overdækningsgrad	8,7%	9,3%	5,1%	21,3%
Solvensdækning	3,0	3,0	1,8	5,8
Egenkapitalforrentning før skat	19,8%	4,8%	-4,1%	9,6%
Egenkapitalforrentning efter skat	18,0%	3,9%	-4,3%	8,5%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	8,2%	8,8%	3,7%	11,0%
Forrentning af medlemskonti før skat	5,5%	5,7%	0,4%	5,7%
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	4,4%	5,6%	3,0%	8,6%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type A før skat	8,5%	3,8%	3,6%	3,8%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type B før skat	11,2%	10,5%	2,9%	10,6%

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 forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser".

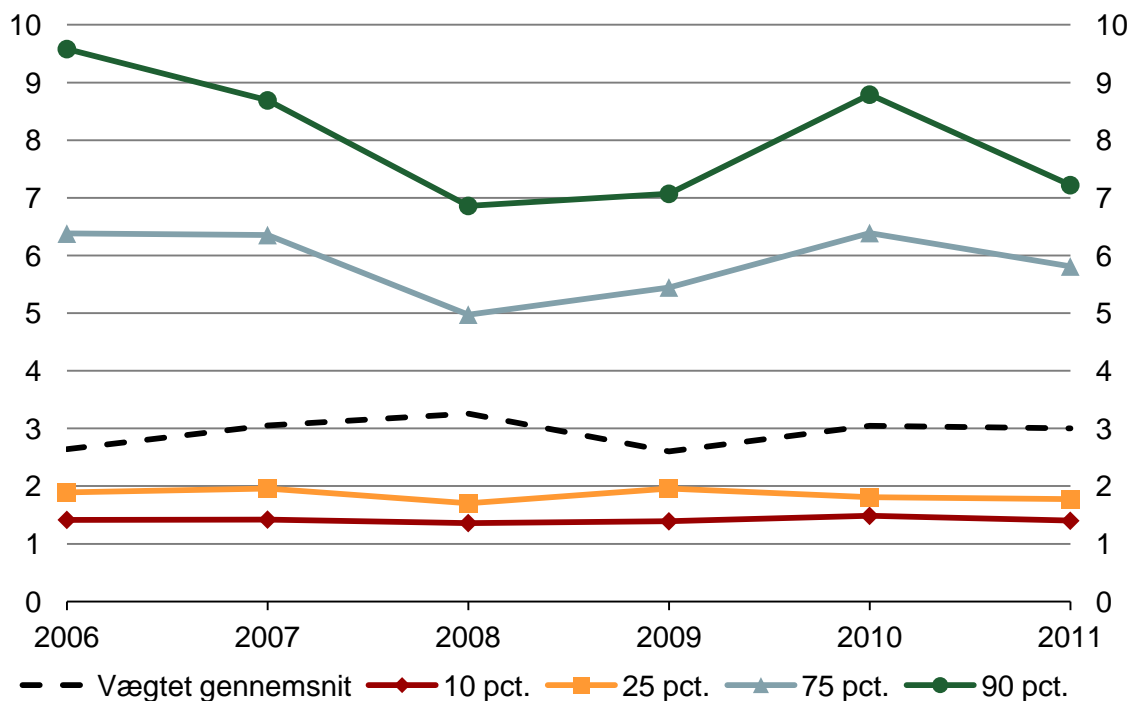
Kilde: Indberetninger til Finanstillsynet.

Figur A1: Omkostninger pr. forsikret - samtlige selskaber 2002-2011, hele kroner



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A2: Selskabernes solvensdækning 2006 - 2011



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

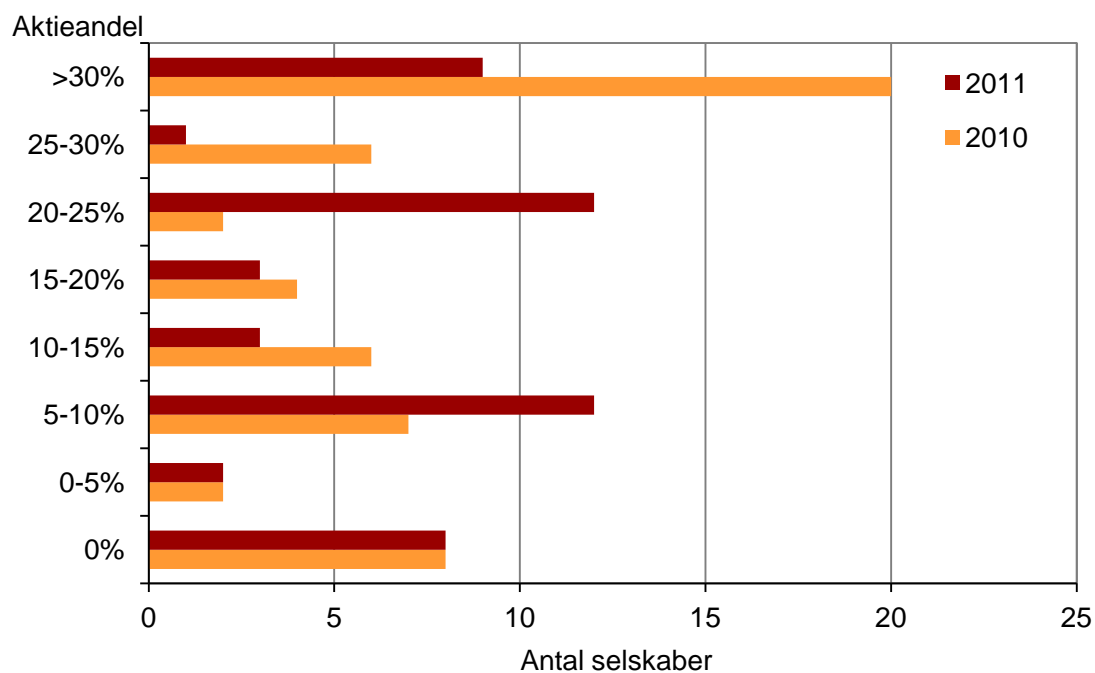
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Appendiks 2: Investeringsafkastet i 2010 og 2011

<i>Pct.</i>	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2010	2011	2010	2011
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	1,91	-1,09	1,47	1,23
Ejendomsaktieselskaber	5,85	6,30	5,62	5,57
Grunde og bygninger i alt	5,28	5,01	7,09	6,80
Andre dattervirksomheder	10,70	12,55	0,38	0,30
Bønoterede danske aktier	32,29	-14,14	2,37	1,72
Unoterede danske kapitalandele	45,07	-11,06	1,22	0,84
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	17,79	-6,76	12,91	9,93
Unoterede udenlandske kapitalandele	15,61	10,60	3,64	3,91
Kapitalandele i alt	20,27	-4,67	20,13	16,41
Statsobligationer (zone A)	7,76	11,40	18,32	18,55
Realkreditobligationer	5,70	6,21	29,32	31,10
Indeksobligationer	6,58	11,77	4,42	4,49
Kreditobligationer investment grade	6,36	5,05	5,82	5,40
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	14,38	4,36	7,17	6,75
Andre obligationer	2,98	3,08	2,36	2,34
Obligationer i alt	6,99	7,97	67,42	68,64
Pantsikrede udlån	4,22	2,38	0,004	0,003
Øvrige finansielle investeringsaktiver	1,74	2,37	2,43	3,05
Afledte finansielle instrumenter til sikring	52,10	98,31	2,55	4,80

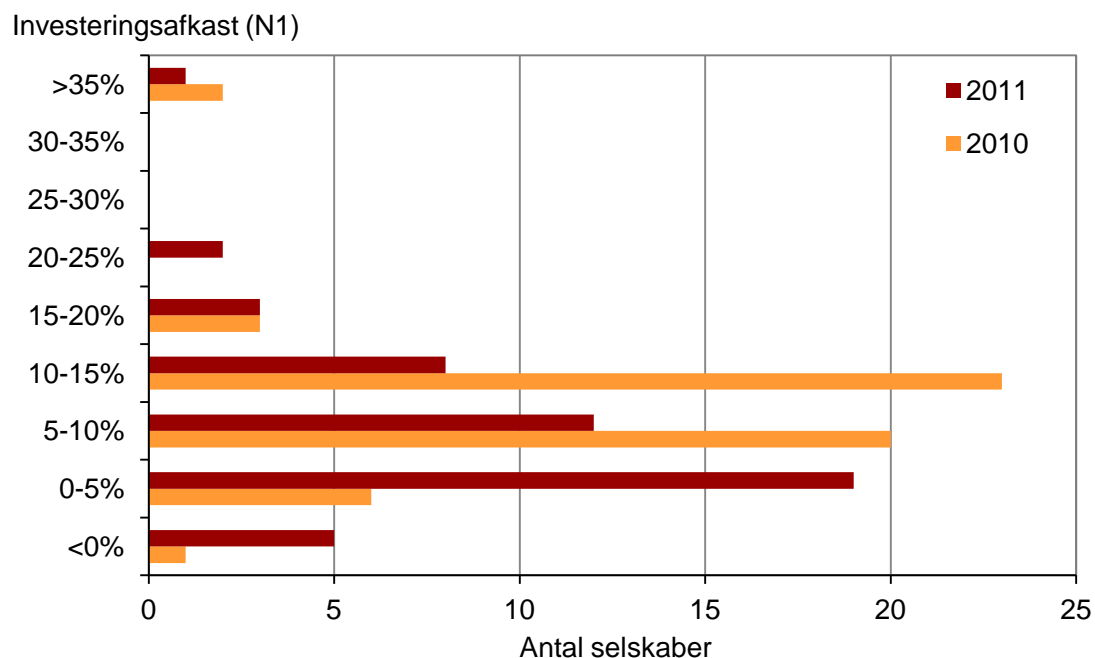
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A3: Aktieandel i selskaberne i 2010 og 2011, antal selskaber



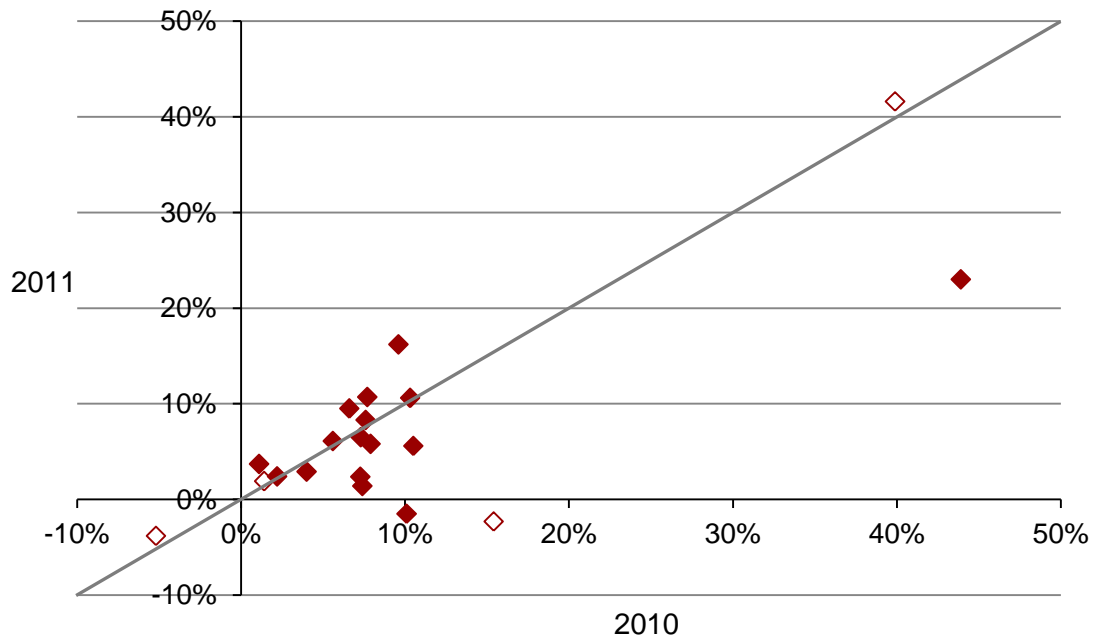
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A4: Investeringsafkast i selskaberne i 2010 og 2011, antal selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

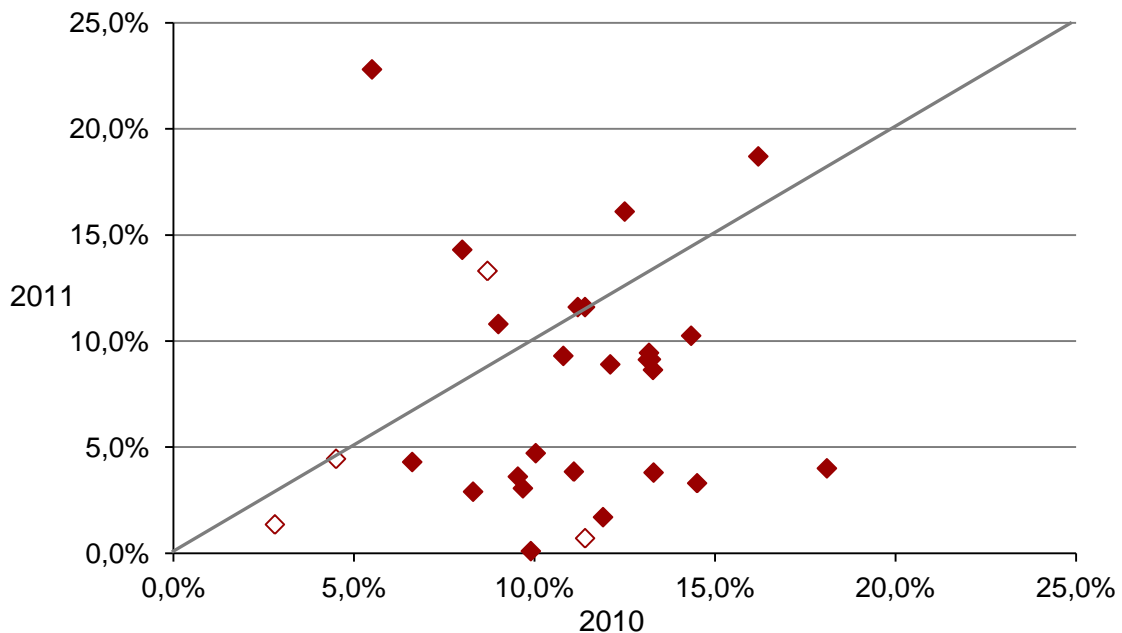
Figur A5: Investeringsafkast 2010 og 2011, markedsorienterede selskaber



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 2011 som i 2010. Et selskab, der placerer sig over linjen, har præsteret et bedre afkast i 2011 sammenlignet med 2010. Et selskab, der placerer sig under linjen, har præsteret et ringere resultat i 2011 sammenlignet med 2010.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A6: Investeringsafkast 2010 og 2011, 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 2011 som i 2010. Et selskab, der placerer sig over linjen, har præsteret et bedre afkast i 2011 sammenlignet med 2010. Et selskab, der placerer sig under linjen, har præsteret et ringere resultat i 2011 sammenlignet med 2010.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Appendiks 3: Markedskoncentration efter segmentering

Tabel A1: De største selskaber, ikke – segmenteret

Top 5 (Bruttopræmier og balance 2011)	Bruttopræmier		Balancesum		Bruttopræmier		Balancesum	
	Mio.kr.				Pct.			
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
PFA (*)	18.512	17.696	277.667	306.639	16,6	15,0	15,2	14,9
Danica	15.211	17.206	262.428	275.903	13,7	14,6	14,3	13,4
Sampension KP	7.323	7.398	147.523	185.447	6,6	6,3	8,1	9,0
Nordea	9.464	14.077	149.736	164.911	8,5	11,9	8,2	8,0
PensionDanmark	10.369	10.465	105.925	121.854	9,3	8,9	5,8	5,9
<i>I alt</i>	<i>60.879</i>	<i>66.842</i>	<i>943.279</i>	<i>1.054.754</i>	<i>54,7</i>	<i>56,7</i>	<i>51,6</i>	<i>51,4</i>
Alle selskaber	111.247	117.949	1.829.462	2.051.838	100,0	100,0	100,0	100,0

Anm.: (*) betyder, at en koncerndefinition er anvendt. I appendiks 4 fremgår, hvilke selskaber de enkelte koncerner udgøres af.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Tabel A2: De største selskaber, segmenteret

Markedsorienterede Top 5	Bruttopræmier		Ikke - markedsorienterede Top 5	Bruttopræmier	
Pct.	2010	2011	Pct.	2010	2011
Danica Pension	26,1	26,8	PensionDanmark	19,6	19,4
PFA Pension (*)	29,8	25,7	Sampension KP	13,8	13,7
Nordea Liv & Pension	16,2	22,0	Industriens Pension	11,7	12,0
AP Pension	8,6	8,4	Pen-Sam	8,3	8,2
SEB (*)	7,3	6,4	Lærernes Pension	7,5	7,4
<i>I alt</i>	<i>88,1</i>	<i>89,3</i>	<i>I alt</i>	<i>61,0</i>	<i>60,9</i>
Alle markedsorienterede selskaber	100,0	100,0	Alle ikke-markedsorienterede selskaber	100,0	100,0

Anm.: Funktionærpension er trukket ud af PFA koncernens samlede bruttopræmier, da Funktionærpension ikke er markedsorienteret. (*) betyder, at en koncerndefinition er anvendt. I appendiks 4 fremgår, hvilke selskaber de enkelte koncerner udgøres af.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Appendiks 4: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2007 – 2011

<i>Mia. kr.</i>	2007	2008	2009	2010	2011	Vækst p.a	
						2007-2011	Andel 2011
Livsforsikringselskaber	850	910	996	1.092	1.208	9,19%	46%
Tværgående pensionskasser	320	329	354	382	411	6,44%	16%
Pengeinstitutter	376	309	379	407	401	1,67%	15%
Firmapensionskasser	-	-	36	38	43	-	2%
ATP, LD	408	456	420	478	579	9,14%	22%
I alt	1.954	2.004	2.186	2.398	2.643	7,84%	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. Denne opgørelsesmetode adskiller sig fra tidligere år og afspejler i højere grad de bagvedliggende livsforsikrings- og pensionsforpligtelser.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Appendiks 5: Oversigt over selskaber i artiklen ultimo 2011

	Reg. nr.	Navn	Aktiver mia. kr.	Bruttopræmier mia.kr	Type	M.O.	
PFA:	62965	PFA Pension	291,60	16,38	LIV A/S	Ja	
	62981	FunktionærPension	14,39	1,22	LIV A/S	Nej	
	63021	PFA Soraarneq	0,65	0,09	LIV A/S	Ja	
	62973	Danica Pension	275,90	17,21	LIV A/S	Ja	
	62548	Sampension KP	185,45	7,40	LIV A/S	Nej	
SEB:	62983	Nordea Liv & Pension	164,91	14,08	LIV A/S	Ja	
	62518	SEB Pensionsforsikring A/S	72,10	4,10	LIV A/S	Ja	
	63013	Forsikringselskabet SEB Link A/S	10,70	0,02	LIV A/S	Ja	
	62997	PensionDanmark	121,85	10,47	LIV A/S	Nej	
	62992	Industriens Pensionsforsikring	101,20	6,48	LIV A/S	Nej	
	70857	Pensionskassen for Sygeplejersker	86,75	2,44	TPK	Nej	
	70814	MP Pension	70,20	3,09	TPK	Nej	
	71071	Lægernes Pensionskasse	62,94	1,84	TPK	Nej	
	62972	PenSam Liv	60,49	4,41	LIV A/S	Nej	
	63010	AP Pension	54,59	5,41	LIV A/S	Ja	
	70807	Juristernes og Økonomernes Pensionskasse	52,67	2,23	TPK	Nej	
	63000	Lærernes Pension	47,94	4,00	LIV A/S	Nej	
	70727	Pensionskassen for Sundhedsfaglige	46,05	1,26	TPK	Nej	
	Topdanmark:	63016	Topdanmark Livsforsikring A/S	23,78	1,54	LIV A/S	Ja
		63026	Topdanmark Livsforsikring V A/S	13,28	0,17	LIV A/S	Ja
63025		Topdanmark Link Livsforsikring A/S	3,88	1,07	LIV A/S	Ja	
63018		Topdanmark Livsforsikring II A/S	2,69	0,00	LIV A/S	Ja	
63022		Nykredit Livsforsikring A/S	0,65	0,25	LIV A/S	Ja	
63020		Topdanmark Livsforsikring III A/S	0,52	0,28	LIV A/S	Ja	
71046		Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger	39,80	2,35	TPK	Nej	
71044		Pensionskassen for Socialrådgivere og Socialpædagoger	35,77	1,82	TPK	Nej	
70691		Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse	29,43	0,70	TPK	Nej	
Skandia:		63014	Skandia Link	9,49	0,19	LIV A/S	Ja
	62908	Skandia	9,00	1,48	LIV A/S	Ja	
	63028	Skandia Livsforsikring A	4,15	0,07	LIV A/S	Ja	
	70912	Pensionsk. for sygehjælpere, besk.vejl., mv.	22,48	0,00	TPK	Nej	
	70849	Finanssektorens Pensionskasse	22,04	0,59	TPK	Nej	
	70933	Pensionskassen for Kontorpersonale	15,06	0,42	TPK	Nej	
	70934	Pensionskassen for Lægesekretærer	15,04	0,46	TPK	Nej	
	70061	BANKPENSION, Pensionskasse for Finansansatte	14,96	0,76	TPK	Nej	
	62706	Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S	14,06	0,72	LIV A/S	Ja	
	70742	Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører	14,02	0,34	TPK	Nej	
	70806	Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyr læger	8,85	0,34	TPK	Nej	
	70911	Pensionskassen for Farmakonomer	8,75	0,19	TPK	Nej	
	62974	PMF-Pension, Forsikringsaktieselskab	7,38	0,53	LIV A/S	Nej	
	70735	Arkitekternes Pensionskasse	5,83	0,26	TPK	Nej	
	62990	PKA+Pension	2,59	0,57	LIV A/S	Ja	
	63011	SHB Liv	2,04	0,00	LIV A/S	Ja	
	70941	Pensionskassen for portører	1,85	0,00	TPK	Nej	
	71097	Arbejdstagernes Pensionskasse	1,35	0,15	TPK	Nej	
	71084	Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter	1,05	0,06	TPK	Nej	
	63017	ALKA Liv II	0,77	0,50	LIV A/S	Ja	
	71036	Pensionskassen for trafikfunktionærer og amsvej mænd m.fl.	0,71	0,00	TPK	Nej	
	63030	PBU - Livsforsikringselskabet A/S	0,11	0,02	LIV A/S	Nej	
	63029	Bankpension, livs- og pensionsforsikringselskab A/S	0,07	0,00	LIV A/S	Nej	

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