

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Halvårsartikel 2010

Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse	2
1. Konklusioner	2
2. Halvårsregnskab: Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser	4
Tabel 1: Udvalgte poster fra resultatopgørelse og balance	4
Tabel 2: Investeringsaktivernes sammensætning	5
3. Risici	6
Figur 1: Spredningen i solvensgraden blandt selskaber pr. medio 2010	7
Figur 2: Udviklingen i diskonteringsrenten efter skat siden april 2008	8
Tabel 3: Værdiændringer i rødt risikoscenarie – renterisiko	9
Tabel 4: Værdiændring i rødt risikoscenarie – øvrige risici	10
Tabel 5: Udviklingen i selskabernes samlede økonomiske buffere	11
4. Om statistikken	12
5. Appendiks - Finanstilsynets stresstest - trafiklyset	12
Tabel 6: Finanstilsynets røde risikoscenario.	12

Halvårsartikel 2010 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Konklusioner

- Fornyet fremgang i præmieindtægterne, som steg med 3,4 pct. i 1. halvår 2010 i forhold til 1. halvår 2009.
- Samlet investeringsafkast på 116 mia. kr. i 1. halvår 2010, mod knap 20 mia. kr. i 1. halvår 2009.
- Resultat efter skat blev på 7,6 mia. kr. mod et underskud på 1,7 mia. kr. i 1. halvår 2009.
- Omfanget af unit-linked kontrakter vokser fortsat. De samlede hensættelser til unit-linked kontrakter er på over 213 mia. kr., svarende til 14 pct. af de samlede hensættelser.
- Alle selskaber var i stand til at klare Finanstilsynets stresstest i det røde risikoscenarie pr. medio 2010.

- Den samlede solvensgrad er faldet en anelse fra 2,55 ultimo 2009 til 2,47 medio 2010. Bag dette sektortal er dog fortsat en betydelig spredning.

2. Halvårsregnskab: Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Livsforsikringselskaberne og de tværgående pensionskasser fik et samlet overskud efter skat på 7,6 mia. i 1. halvår 2010 mod et underskud på 1,7 mia. kr. i 1. halvår 2009, jf. tabel 1.

Tabel 1: Udvalgte poster fra resultatopgørelse og balance

Mia. kr.	1. halvår 2009	1. halvår 2010	Ændring i pct.
Resultatposter:			
Bruttopræmier	51,3	53,1	3,4%
Præmier f.e.r.	51,2	52,9	3,4%
Investeringsafkast	19,6	116,1	492,3%
Forsikringsydelse f.e.r.	-34,3	-37,2	8,5%
Ændring i livsforsikringshensættelser	-15,4	-66,3	330,8%
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-0,7	-14,3	1980,3%
Bonus i alt	-2,4	-17,1	616,6%
Ændring i hensættelser på unit-link kontrakter	-13,9	-20,9	50,9%
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	-2,5	-2,4	-5,8%
Forsikringsteknisk resultat	-2,5	2,1	
Egenkapitalens investeringsafkast	1,6	6,7	318,1%
Resultat efter skat	-1,7	7,6	
Balanceposter:			
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.259,3	1.529,7	21,5%
Heraf til unit-link kontrakter	156,8	213,4	36,0%
Egenkapital	97,2	119,0	22,4%
Passiver i alt	1.476,1	1.804,9	22,3%

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de institutter, der var på markedet i henholdsvis 1. halvår 2009 og 1. halvår 2010. For posterne "Ændring i livsforsikringshensættelser", "Bonus" og "Ændring i hensættelser på unit-link" er et minus ensbetydende med øgede hensættelser, hvilket opgøres som en udgift i resultatopgørelsen.

Bemærk at f.e.r. = "for egen regning".

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Præmieindtægterne steg i 1. halvår 2010 med 3,4 pct. i forhold til 1. halvår 2009 til ca. 53 mia. kr. De samlede præmier ligger hermed på niveauet for 1. halvår 2008.

Udbetalingerne af forsikringsydelse steg i 1. halvår 2010 med 8,5 pct. til 37,2 mia. kr. Selskaberne nedbragte deres administrationsomkostninger med 5,8 pct. og fortsætter hermed tendensen fra finanskrisen med at mindske omkostningerne.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 1.529 mia. kr. pr. 30. juni 2009., hvilket er en stigning på godt 21 pct. I de samlede hensættelser indgår

hensættelser til unit-link kontrakter på 213 mia. kr., hvis markedsandel hermed er steget til ca. 14 pct. af de samlede hensættelser.

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2009 ca. 119 mia. kr., hvilket er en stigning på 22 pct. i forhold til samme tidspunkt året før.

Investeringsafkastet var i 1. halvår 2010 positivt på 116 mia. kr. mod et lille overskud i 1. halvår af 2009 på knap 20 mia. kr.

Investeringsaktivernes sammensætning

Selskaberne har investeret 831 mia. kr. i obligationer, hvilket svarer til ca. 55 pct. Den næststørste aktivgruppe er *Investeringer i tilknyttet og associerede virksomheder*, som udviste en stigning på over 60 pct. fra 30. juni 2009 til 30. juni 2010.

Tabel 2: Investeringsaktivernes sammensætning

<i>Mia. kr.</i>	<i>1. halvår 2009</i>	<i>1. halvår 2010</i>	<i>Ændring i pct.</i>
Investeringsejendomme	23,1	21,0	-8,9%
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder	133,7	215,3	61,0%
Kapitalandele	126,5	180,6	42,8%
Investeringsforeningsandele	142,8	178,4	24,9%
Obligationer	767,7	831,4	8,3%
Andre investeringsaktiver	65,5	97,7	49,2%
Investeringsaktiver ikke tilknyttet unit-link i alt	1.259,3	1.524,5	21,1%
Investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter	144,6	209,9	45,1%

Anm.: Pantsikrede udlån er indregnet i kategorien "Obligationer". Kategorien "Andre investeringsaktiver" omfatter følgende aktivposter: Andele i kollektive investeringer, andre udlån, indlån i kreditinstitutter, øvrige, genforsikringsdepoter og kasse-beholdning og anfordringsindskud.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Ved læsning af tabel 2 skal man være opmærksom på, at tallene ikke behøver at udtrykke en aktiv investeringspolitik. Fx kan det faldende beløb investeret i investeringsejendomme skyldes, at selskabernes ejendomme er blevet nedskrevet i værdi.

3. Risici

Første halvdel af 2010 var præget af rentefald. Selskabernes rentefølsomhed ved faldende rente er positivt, hvilket betyder, at selskaberne opnår en gevinst ved et rentefald. Den samlede solvensgrad er dog faldet en anelse fra 2,55 ultimo 2009 til 2,47 medio 2010. Alle selskaber var i stand til at klare Finanstilsynets stresstest i det røde risikoscenarie pr. medio 2010. Medio oktober 2010 havde kun 1 selskab aktivt kursværn¹.

Selskabernes solvens

Det gældende kapitalkrav for danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser er defineret som det største af tre kapitalkrav².

Det beregnede solvenskrav

Et minimumskapitalkrav³

Det individuelle solvensbehov

Det individuelle solvensbehov er selskabernes egen vurdering af den kapital, de finder tilstrækkelig til at modstå de risici, de har påtaget sig. Disse risici vil typisk vedrøre forsikringsmæssige eller finansielle risici. Det beregnede solvenskrav er baseret på forretningsomfanget, og tager ikke højde for de risici selskabet har påtaget sig.

I alt 22 selskaber har det beregnede solvenskrav (inklusiv minimumskapitalkravet) som gældende kapitalkrav, mens 33 selskaber har det individuelle solvensbehov som gældende kapitalkrav. Sidstnævnte antal er det højeste siden indførelsen af det individuelle solvensbehov.

Den samlede solvensgrad (baseret på det gældende kapitalkrav) for selskaberne set under ét var medio 2010 på 2,47, hvilket er et lille fald fra 2,55 ultimo 2009. Bag gennemsnittet ligger der en del variation i solvensgraderne, jf. figur 1. Den laveste solvensgrad lå på 1,11, og i alt 8 selskaber havde en solvensgrad på under 1,5, hvilket vil

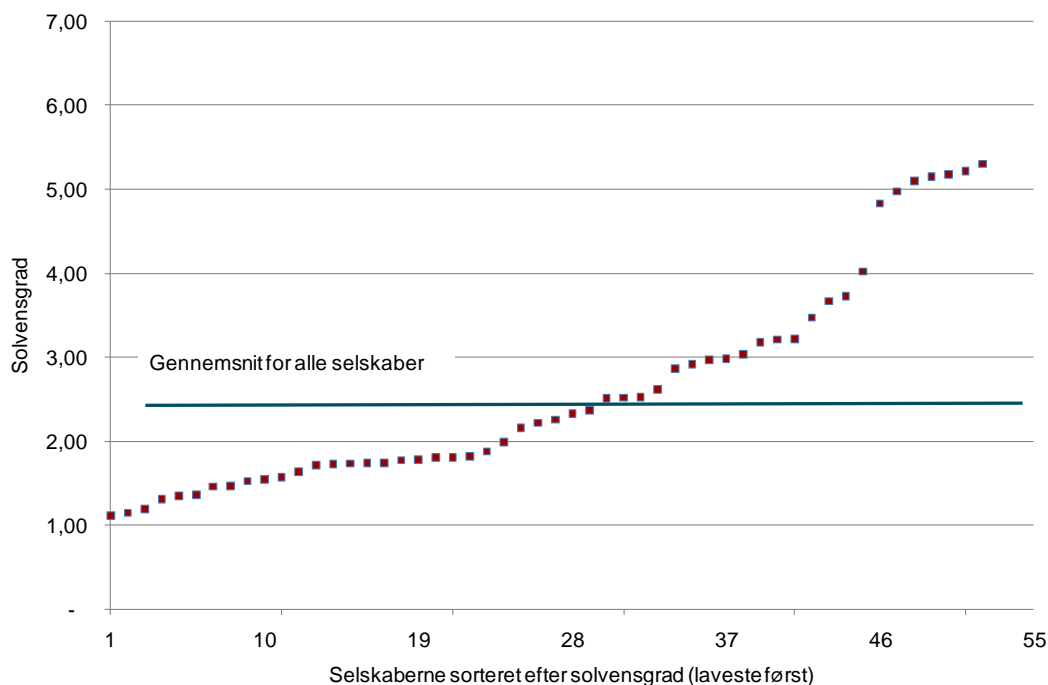
¹ Den 18. oktober havde kun et selskab et aktivt kursværn

² Endelig har Finanstilsynet også mulighed for at fastsætte et højere individuelt solvenskrav. Dette er dog endnu ikke sket for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

³ Kun 2 selskaber har minimumskapitalkravet som gældende kapitalkrav.

sige, at basiskapitalen var 1,5 gange større end kapitalkravet. I den anden ende af skalaen havde fem selskaber en solvensgrad på mere end 5,0.

Figur 1: Spredningen i solvensgraden blandt selskaber pr. medio 2010



Anm.: Solvensgraden angiver forholdet mellem basiskapitalen og det beregnede kapitalkrav. Lovkravet er en solvensdækning på mindst 1. Gennemsnittet er vægtet.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Sideløbende med ovenstående solvenskrav indberetter selskaberne også kvartalsvist resultaterne af stresstesten defineret i Finanstilsynets røde trafiklysscenarie – dvs. 12. pct. aktiekursfald, 0,7 procentpoints renteændring osv. Trafiklysindberetningen pr. medio 2010 viser, at ingen selskaber på dette tidspunkt var i rødt lys. Se også appendiks.

Renterisiko

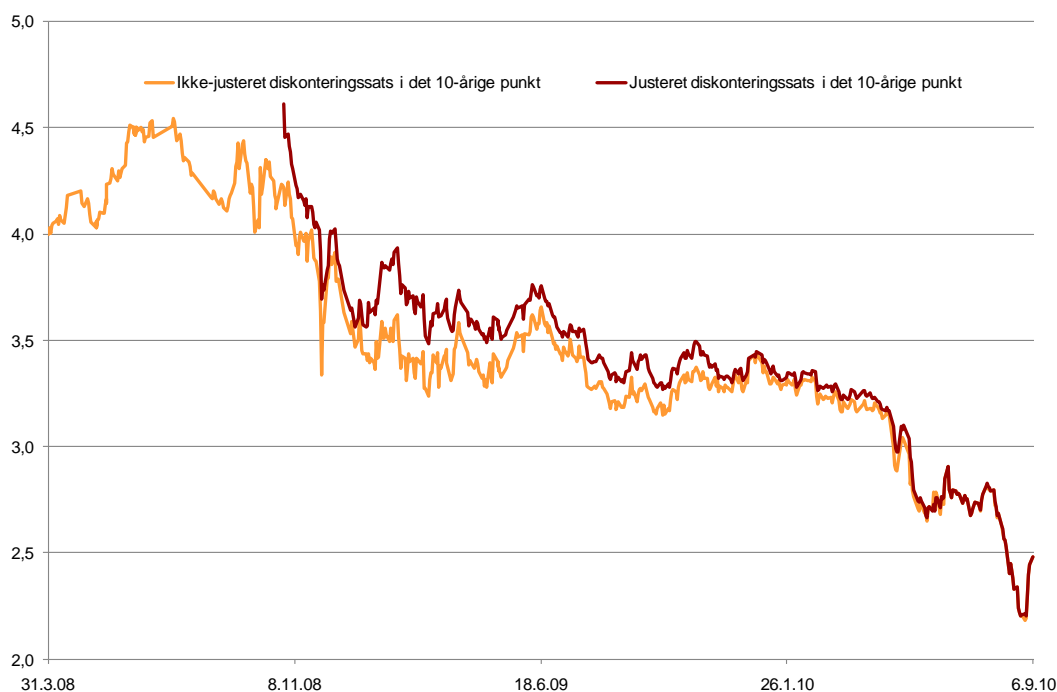
Renteudviklingen i 2010 har indtil ultimo august budt på vedvarende rentefald, jf. figur 2. I figuren vises udviklingen i det 10-årige punkt efter skat på de to diskonteringskurver, der i dag kan anvendes til diskontering af forsikringsforpligtelserne.⁴

⁴ Livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser kan kun diskontere forpligtelserne med den justerede rentekurve, mens firmakasserne har haft frihed til at vælge. Dette er konsekvenser af de stabilitetsaftaler, der blev indgået i efteråret 2008 mellem brancheorganisationerne og Økonomi og Erhvervsministeriet.

Forskellen mellem de to kurver er, at der i den justerede rentekurve i oktober 2008 indføres en illikviditetspræmie som vil variere i forhold til den illikviditet, der kan måles på danske realkreditobligationer.

Alene i første halvår 2010 faldt det 10-årige diskonteringspunkt med 0,68 procentpoint – fra 3,45 pct. til 2,77 pct. Ses der på udviklingen herefter, var diskonteringsrenten den 25. august faldet til et hidtil lavpunkt på 2,20 pct. – et rentefald på 1,25 procentpoint siden årsskiftet. Det observerede rentefald i 2010 er således markant større end det rentefald, der indgår i det røde risikoscenarie i trafiklyset på 0,7 procentpoint.

Figur 2: Udviklingen i diskonteringsrenten efter skat siden april 2008



Kilde: Finanstilsynet

Nedenstående tabel 3 viser, hvordan værdien af selskabernes aktiver og passiver ændres ved henholdsvis et rentefald og en rentestigning i det røde risikoscenarie (ændring på 0,7 procentpoint). Netto rentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiver fra påvirkningen på aktiver. En positiv netto rentefølsomhed er lig med, at selskaberne opnår en gevinst på renteændringen.

På passivside ville et rentefald på 0,7 procentpoint medio 2010 betyde, at selskaberne skulle forøge livsforsikringshensættelserne med ca. 48 mia. kr. Det tal var ultimo 2009 på ca. 38 mia. kr. Livsforsikringshensættelserne er altså blevet mere rentefølsomme ved et

rentefald. Som forklaring hertil kan fremføres, at de lange renter gennem 2010 er faldet betydeligt, jf. ovenfor. Det har bevirket, at de garanterede ydelser generelt er steget, mens bonuspotentialerne på fripolicydelser generelt er faldet. For selskaber med relativt høje garantier eller lavere bonuspotentialer betyder det, at de samlede hensættelser vil stige mere i trafiklysets rentescenarie ved et lavere renteniveau.

Tabel 3: Værdiændringer i rødt risikoscenarie – renterisiko

<i>Mia. kr.</i>	Rentefald		Rentestigning	
	2009 ultimo	2010 medio	2009 ultimo	2010 medio
Livsforsikringshensættelser	-37,9	-48	28,1	42,7
Obligationer	35,5	37,3	-35,2	-36,8
Finansielle instrumenter	37,3	47,2	-27,6	-31,9
<i>Netto rentefølsomhed</i>	34,9	36,5	-34,7	-25,9

Anm.: Et minus betyder at selskaberne oplever et tab
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Et rentefald på aktivsiden udløser gevinster på obligationer og finansielle instrumenter på tilsammen ca. 85 mia. kr. (37,3+47,2). Netto ville selskaberne medio 2010 opnå en gevinst på ca. 36,5 mia. kr. på rentefaldet i det røde risikoscenarie.

Endelig ville en rentestigning på 0,7 procentpoint medio 2010 resultere i en reduktion af selskabernes samlede livsforsikringshensættelser, der er utilstrækkelig stor til at opveje selskabernes tab på obligationer og finansielle instrumenter. Netto ville selskaberne medio 2010 tabe ca. 26 mia. kr. på en rentestigning.

Samlet set er sektoren på kort sigt mest eksponeret over for en rentestigning, men et fortsat lavt renteniveau vil på længere sigt være en større udfordring for selskabernes solvenssituation.

Øvrige markedsrisici

Udover renteændringer indeholder tilsynets røde risikoscenarie en række øvrige typer af risici. Som det fremgår af tabel 4 er selskaberne medio 2010 mest eksponeret over for et aktiekursfald i det røde risikoscenarie (fald på 12 pct.).

Det bemærkes, at tallene i tabel 4 er opgjort inklusive afledte finansielle instrumenter med de respektive aktivtyper som det underliggende. Selskabernes afdækning relateret

til aktiekurser er imidlertid – modsat renteafdækningen – beskeden. I opgørelsen af aktiekursrisikoen i rødt scenarie reducerer afdækningen eksponeringen med ca. 0,5 mia. kr. pr. ultimo 2009 og ca. 1,5 mia. kr. pr. medio 2010.

Tabel 4: Værdiændring i rødt risikoscenarie – øvrige risici

Mia. kr.	2009 ultimo	2010 ultimo
Kredit- og modpartsrisiko	17,5	19,6
Aktiekursrisiko	30,9	33,0
Ejendomsrisiko	8,5	8,7
Valutakursrisiko	4,6	6,0
Risiko i dattervirksomheder	0,3	0,2
Råvarerisiko	0,0	0,3
Samlet eksponering	61,8	67,9

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Økonomiske buffere til tabsabsorbering

Til at modstå tab kan selskaberne under nærmere definerede omstændigheder anvende kundemidler til at dække tab med. Kan disse ikke anvendes, er det i sidste ende basiskapitalen der må dække tabene. Samlet set er den økonomiske buffer i form af kundemidler og basiskapital faldet med ca. 20 mia. kr., jf. tabel 5. Tages der samtidig højde for et større kapitalkrav er overdækningen faldet med ca. 26 mia. kr.

Ses der isoleret på udviklingen i de kundemidler, der kan anvendes til at dække tab med, fremgår det af tabel 5, at disse er faldet mærkbart – fra ca. 201 mia. kr. til ca. 175 mia. kr. Det er dog særligt bonuspotentialer på fripolicydelser, der er faldet som følge af renteutviklingen, mens det kollektive bonuspotentiale er steget som følge af et godt investeringsafkast i første halvår af 2010. Basiskapitalen⁵ er samlet set steget med ca. 6,5 mia. kr. i første halvår 2010.

⁵ Basiskapitalen er her defineret som summen af særlige bonushensættelser, ansvarlig lånekapital og egenkapital. Den basiskapital, der skal indberettes af selskaberne, skal tillige tage højde for visse korrektioner fx i form af kapitalkrav i datterselskaber mv. Dette er der set bort fra her.

Tabel 5: Udviklingen i selskabernes samlede økonomiske buffere

Mia. kr.	Ultimo 2009	Medio 2010
Bonuspotentiale på fripolicydelser	174,6	134,0
Kollektivt bonuspotentiale	26,1	40,5
Dækning med kundemidler	200,6	174,5
Særlige bonushensættelser	22,8	24,4
Ansvarlig lånekapital	6,6	6,6
Egenkapital	114,1	119,0
Basiskapital	143,5	150,0
Kapitalkrav	53,1	59,3
Overdækning	291,0	265,1

Anm.: Overdækningen beregnes som dækning med kundemidler plus basiskapital fratrukket kapitalkrav
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Kursværn

Som følge af den finansielle krise indførte flere selskaber kursværn for at modvirke spekulation mod det enkelte selskab i form af flytninger af pensionsopsparinger til en urimelig høj genkøbsværdi. Tilsynet har besluttet at øge tilsynsindsatsen i den forbindelse og anmodede i brev af 17. februar 2009 samtlige selskaber med et aktivt kursværn pr. 31. januar 2009 om forskellige redegørelser samt løbende indberetninger. På denne baggrund har tilsynet offentliggjort en principiel afgørelse om kursværn den 29. januar 2010.⁶ Afgørelsen indebærer, at det aktive kursværn for forsikringstageren skal svare til det reelle kursværn på tidspunktet for anmodningen om genkøb, samt at livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med aktivt kursværn mindst månedligt skal opgøre det reelle kursværn.

De første indberetninger af kursværn blev foretaget af 9 selskaber ultimo januar 2009 og varierede fra 3 pct. til 15 pct. Siden da er antallet af selskaber, der har aktivt kursværn faldet, hvilket også gælder for størrelsen af kursværnet. Ultimo januar 2010 var der således 8 selskaber, der indberettede kursværn – varierende fra 0,1 pct. til 17 pct. Medio oktober 2010 var der kun aktivt kursværn tilbage i et selskab.

⁶ <http://www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Afgoerelser/2010/FIL-20-21-Rimelige-betryggende-kursvaern-livsforsikring.aspx>

4. Om statistikken

Artiklen er baseret på indberetninger fra 57 selskaber den 30. juni 2010 mod 61 selskaber i 2009.

5. Appendiks - Finanstilsynets stresstest - trafiklyset

For at vurdere selskabernes investeringsrisici i forhold til kapitalgrundlag og forpligtelser har Finanstilsynet defineret et såkaldt rødt scenario. I scenariet beregnes effekten af en negativ markedsudvikling. Af nedenstående tabel fremgår det, hvilke risikofaktorer der indgår i dette scenario og hvilken ændring i den enkelte risikofaktor, der forudsættes.

Tabel 6: Finanstilsynets røde risikoscenario.

	Rødt scenario
<i>Renteændring:</i>	
På obligationer	+/- 0,7 procentpoint
Ved opgørelse af hensættelserne	+/- 0,7 procentpoint
<i>Øvrige risici:</i>	
Kredit- og modpartsrisiko*	8 procent
Aktiekursfald	12 procent
Ejendomsværdifald	8 procent
Valutakursændringer**	99 procent
Råvarerisiko	18 procent

* Den angivne procentsats skal tages af værdien af de risikovægtede aktiver.

** VaR-beregning for valutaporteføljen (Value at Risk) – konfidensniveauer med 10 dages horisont.

Når det herefter skal vurderes, hvorvidt det enkelte selskabs investeringsrisici er for store i forhold til kapitalgrundlaget og forpligtelserne, betragtes selskabets basiskapital efter det tab, der opstår ved rødt scenario. Kravet er at den stresstestede basiskapital skal være mindst lig med selskabets solvenskrav.

Såfremt et selskab ikke har kapitalstyrke nok til at klare et rødt scenario, vil tilsynet drøfte situationen med det pågældende selskab, og herefter tage stilling til, hvorvidt der er behov for egentlige foranstaltninger fra tilsynets side.