

Markedsudvikling 2007 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Konklusioner

- Præmieindtægter er steget ca. 9 pct. fra 2006 til 2007 og udgjorde i 2007 ca. 98 mia. kr. Udbetalingerne er i samme periode steget ca. 12 pct. og udgjorde i 2007 ca. 68 mia. kr.
- De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde i 2007 ca. 1.287 mia. kr. Størstedelen af de samlede hensættelser har tilknyttet en garanti på mere end 4 pct. Andelen er dog faldende.
- Den opsparingsbaserede formue i ATP, LD, firmapensionskasser, pengeinstitutter, livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser udgjorde ultimo 2007 ca. 2.382 mia. kr. mod 2.292 mia. kr. i 2006.
- Det gennemsnitlige afkast før pensionsafkastskat faldt med ca. 3 pct. point – fra ca. 4 pct. i 2006 til ca. 1 pct. i 2007.

2. Hovedtendenser i årsregnskaber

Uroen på de finansielle markeder i 2007 afspejles i livsforsikringsselskabernes og de tværgående pensionskassers årsregnskab, jf. tabel 1. Samlet set opnåede selskaberne et resultat efter skat på ca. 0,6 mia. kr. i 2007, hvilket er markant lavere end de foregående år.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2003-2007

	2003	2004	2005	2006	2007	Vækst p.a.	
						2006-2007	2003-2007
Resultatposter	<i>Mio.kr.</i>					<i>Pct.</i>	
Bruttopræmier	72.020	75.554	80.986	90.261	98.384	9,0	9,2
Præmier f.e.r.	71.342	75.174	80.521	89.859	98.113	9,2	9,4
Forsikringsydelse f.e.r.	43.093	46.321	51.000	60.569	67.952	12,2	14,4
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-46.119	-80.020	-105.764	-13.440	-17.769	32,2	-15,4
Bonus i alt	-13.606	-12.194	-31.708	-29.983	-4.285	-85,7	-17,1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	4.788	4.409	4.511	4.612	4.889	6,0	0,5
Investeringsafkast	65.804	106.780	165.132	55.016	14.030	-74,5	-19,7
Årets resultat efter skat	14.579	16.351	16.373	14.241	651	-95,4	-23,9
Balanceposter	<i>Mio.kr.</i>						
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	922.505	1.027.338	1.183.073	1.245.881	1.286.883	3,3	9,9
Egenkapital	90.679	103.547	118.897	130.117	128.366	-1,3	10,4
Aktiver i alt	1.033.591	1.149.160	1.334.199	1.412.739	1.466.437	3,8	10,5
Nøgletal							
Afkast før pensionsafkastskat	6,97	10,50	14,34	4,15	0,88		
Egenkapitalens forrentning før skat	19,59	17,32	17,87	13,90	1,48		
Omkostningsprocent af præmier	6,53	5,74	5,34	4,92	4,70		
Bonusgrad	4,96	5,78	8,70	10,26	9,04		
Solvensdækning	2,61	2,75	2,64	3,12	3,25		

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år i 5-års perioden. Nye regnskabsregler trådte i kraft 1. januar 2005, hvilket betyder, at tallene før og efter 2005 i tabellen ikke alle er direkte sammenlignelige. Bruttopræmier inkluderer også ordninger flyttet fra et andet institut.

Der blev i 2007 indbetalt præmier svarende til 98 mia. kr¹. Dette er en stigning på ca. 9 pct. i forhold til 2006². Størstedelen af præmieindtægterne indbetales til livsforsikringsselskaberne – ca. 83 mia. kr. Af disse blev ca. 54 mia. kr. indbetalt på pensionsordninger i de markedsorienterede livsforsikringsselskaber³.

Der er udbetalt forsikringsydelse for i alt ca. 68 mia. kr. i 2007⁴, hvilket er en stigning på ca. 12 pct. i forhold til året før.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger udgjorde 4,9 mia. kr. I forhold til 2006 er disse steget ca. 6 pct. Af disse omkostninger blev ca. 4,5 mia. kr. opkrævet af livsforsikringsselskaberne samlet – og 3,7 mia. kr. af de markedsorienterede livsforsikringsselskaber.

En større stigning i præmieindtægter end i de forsikringsmæssige driftsomkostninger har også i 2007 medført en forbedring af nøgletallet ”omkostningsprocent af præmier”, der falder fra 4,9 pct. i 2006 til 4,7 pct. i 2007, jf. tabel 1. For de markedsorienterede

¹ Dette er eksklusive investeringskontrakter uden ret til bonus. Disse kontrakter balanceføres fra og med 2005 uden om resultatopgørelsen.

² Afgivne forsikringspræmier – forskellen på bruttopræmier og præmier f.e.r. – udgør en beskedent andel af bruttopræmierne i hele 5-års perioden og en faldende andel i de seneste år. I 2007 udgør de afgivne genforsikringspræmier ca. 0,3 mia. kr. – svarende til 0,3 pct.

³ Betegnelsen ”markedsorienterede selskaber” dækker over selskaber, der agerer i direkte konkurrence om forsikrings- og pensionskunder.

⁴ Dette er ligeledes eksklusive ydelser på investeringskontrakter uden ret til bonus, der i lighed med præmier balanceføres uden om resultatopgørelsen.

livsforsikringselskaber er omkostningsprocenten faldet fra 6,8 pct. til 6,5 pct. og for de ikke markedsorienterede livsforsikringselskaber er omkostningsprocenten faldet fra 2,8 pct. til 2,6 pct.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør ca. 1.287 mia. kr. ved udgangen af 2007, hvilket er en vækst på ca. 3 pct. i forhold til det foregående år.

De finansielle markeder var igennem 2007 præget af stigende renter og store kurssving på aktiemarkederne. Særligt sidst på året påvirkede lavere vækstudsigter for 2008 aktiekurserne negativt. Hertil kom bekymring for tab på kreditobligationer og udlån på det amerikanske realkreditmarked – den såkaldte "subprime" krise. Selskabernes investeringsresultat er i høj grad påvirket af denne udvikling. I starten af 2008 er faldende aktiekurser stadig en kilde til uro.

Investeringsresultatet blev på 14 mia. kr. svarende til et fald på ca. 75 pct. i forhold til 2006. I relative tal svarer investeringsresultatet til et afkast før pensionsafkastskat på ca. 0,88 pct. Livsforsikringselskaberne fremviste i gennemsnit det højeste afkast før pensionsafkastskat på ca. 0,94 pct. – hvoraf de markedsorienterede livsforsikringselskaber opnåede 1,37 pct. De ikke markedsorienterede livsforsikringselskaber præsterede i gennemsnit 0,39 pct.

Afkastet på kapitalandele var lavere i 2007 sammenlignet med 2006. Kapitalandelene vægtede ca. 28 pct. af de samlede investeringsaktiver i 2007. Afkastet på grunde og bygninger var lavere i 2007 end i 2006 og blev på ca. 8 pct. De udgjorde ca. 8 pct. af investeringsaktiverne. Obligationerne har generelt trukket investeringsresultatet ned både absolut og i forhold til 2006, jf. tabel 2. Obligationsbeholdningen udgør ca. 60 pct. af de samlede investeringsaktiver og gav i 2007 et afkast på 0,37 pct. mod 1,20 pct. i 2006.

Tabel 2: Investeringsaktivernes sammensætning og afkast, 2006-2007

Pct.	Afkast		Andel	
	2006	2007	2006	2007
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	34,12%	9,44%	3,04%	2,64%
Ejendomsaktieselskaber	24,55%	6,78%	5,18%	5,85%
Grunde og bygninger i alt	27,35%	7,70%	8,22%	8,49%
Andre dattervirksomheder	4,44%	1,87%	0,86%	0,85%
Børnoterede danske aktier	22,41%	3,04%	5,28%	4,42%
Unoterede danske kapitalandele	12,74%	9,76%	1,22%	1,24%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	13,90%	5,28%	18,52%	19,24%
Unoterede udenlandske kapitalandele	21,18%	13,00%	2,26%	3,25%
Kapitalandele i alt	15,07%	5,50%	27,32%	28,15%
Statsobligationer (zone A)	-1,13%	1,25%	18,96%	14,01%
Reakreditobligationer	1,81%	1,62%	25,60%	29,37%
Indeksobligationer	2,27%	-6,02%	6,36%	5,67%
Kreditobligationer investment grade	2,77%	-0,27%	3,53%	4,75%
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	7,28%	0,96%	4,35%	4,89%
Andre obligationer	-0,95%	-5,98%	0,88%	0,83%
Obligationer i alt	1,20%	0,37%	59,68%	59,52%
Pantsikrede udlån	4,26%	4,49%	0,01%	0,01%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	3,24%	8,14%	2,16%	2,66%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-45,04%	-61,18%	1,76%	0,32%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Også i 2007 var afkastet på afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser negativt⁵, jf. tabel 2. Disse udgjorde ca. 0,3 pct. af de samlede aktiver og gav i 2007 et tab på ca. 61 pct. Modsvarende har rentestigningen i 2007 dog samtidig reduceret selskabernes garanterede ydelser – se i øvrigt afsnit 5 om finansielle risici.

Solvensdækningen er steget fra 3,12 til 3,25, jf. tabel 1. Solvensdækningen udtrykker basiskapitalen sat i forhold til kapitalkravet. Da beregningsgrundlaget for opgørelsen af kapitalkravet er ændret fra og med 2007, kan stigningen i solvensdækningen være et resultat af dette.

Selskabernes samlede egenkapital udgør 128 mia. kr. ved udgangen af 2007 – af disse ligger de 88 mia. kr. i de markedsorienterede selskaber. Dette er et fald på 1,3 pct. i forhold til ultimo 2006, hvor egenkapitalen udgjorde 130 mia. kr. I alt kom 31 selskaber ud med et underskud i 2007, hvilket udviklingen i den samlede egenkapital afspejler. Ligeledes er udviklingen i den samlede egenkapital påvirket af selskaber, som i forbindelse med medlemmernes omvalg til nye ordninger, har udloddet bonus.

⁵ Afledte finansielle instrumenter med et underliggende aktiv blandt tabellens øvrige kategorier er medregnet i kategorien for det underliggende aktiv ("Se-igennem princippet").

Den samlede forrentning af egenkapitalen før skat blev markant lavere end i de foregående fire år, jf. tabel 1. I 2007 blev egenkapitalen forrentet med 1,5 pct. før skat for alle selskaber samlet mod 13,9 pct. i 2006. Egenkapitalen blev i 2007 i de markedsorienterede selskaber forrentet med 7,4 pct., hvorimod forrentningen blev – 1,2 pct. i de ikke markedsorienterede selskaber. Egenkapitalens forrentning før skat for alle livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser blev i 2007 også markant lavere end nogle af de øvrige finansielle virksomhedstyper, jf. tabel 3. Egenkapitalen i skadesforsikrings-selskaberne blev eksempelvis forrentet med 15,4 pct. i 2007 og i pengeinstitutterne med 17,3 pct. En sammenligning af forrentningsnøgletal på tværs af forretningsområder forudsætter dog, at der korrigeres for forskelle i forretningsmæssige risici. Dette er ikke tilfældet i tabel 3.

Tabel 3: Egenkapitalens forrentning før skat, 2003-2007

<i>Procent</i>	2003	2004	2005	2006	2007
Alle livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser	19,6	17,3	17,9	13,9	1,5
<i>Heraf: Markedsorienterede selskaber</i>	12,3	10,7	10,4	8,6	7,4
<i>Heraf: Ikke markedsorienterede selskaber</i>	24,2	21,2	21,7	16,2	-1,2
Skadesforsikring	14,3	17,1	19,8	24,9	15,4
Pengeinstitutter	20,7	21,6	21,2	21,7	17,3
Realkreditinstitutter	10,5	9,5	10,9	10,4	8,4

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Egenkapitalen får en andel af det realiserede resultat⁶, der svarer til investeringsafkastet af aktiver, der dækker egenkapitalen. I tillæg til det kan egenkapitalen få en andel, der afspejler den risiko, som egenkapitalen har på de forretningsmæssige risici. Den andel kaldes risikoforrentning.

Finanstilsynet har udarbejdet en vejledning om markedsdisciplin og anmeldelse af regler for egenkapitalens andel af det realiserede resultat i livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. For at en virksomhed kan være omfattet af tilstrækkelig markedsdisciplin i henhold til denne vejledning, skal virksomheden inden årets begyndelse anmelde en sammenlignelig risikoforrentning af bl.a. egenkapitalen. Hensigten er, at afkastet af pensions-selskabets egenkapital i høj grad reguleres via markedsdisciplin.

Størrelsen på risikoforrentningen varierer fra selskab til selskab og baseret på de selskaber, som for 2007 kunne opfylde betingelserne for at være omfattet af tilstrækkelig markedsdisciplin, var den anmeldte risikoforrentning for 2007 i (simpelt) gennemsnit 0,46 pct. af de forventede livsforsikringshensættelser plus kollektivt bonuspotentiale⁷. Kun 14 selskaber kunne leve op til Finanstilsynets betingelser for at være omfattet af markedsdisciplin⁸. Enkelte selskaber havde anmeldt 0 pct. i risikoforrentning, mens den højeste anmeldte risikoforrentning var 1 pct.

⁶ Bemærk, at det realiserede resultat er ikke det samme som resultatet i tabel 1. Det realiserede resultat er det resultat, selskaberne får på deres investeringer, forsikringsrisiko og administration efter fradrag af det forudsatte i beregningen af de aftalte udbetalinger på forsikringerne samt ændringer i markedsværdireguleringen. For præcis definition henvises til kontributionsbekendtgørelsen § 2 (1066 af 27/10/2006).

⁷ For yderligere oplysninger om markedsdisciplin henvises til Finanstilsynets hjemmeside.

⁸ Det skal dog understreges, at alle selskaber indberetter, hvilke regler de anvender til risikoforrentning.

Mange pensionsordninger er tegnet med en garanteret ydelse og ret til bonus. For at kunne modstå udsving i de realiserede resultater er selskabet nødsaget til at hensætte en del af resultatet i perioder, med høje afkast for at kunne sikre kunden den garanterede ydelse i perioder med lavt eller negativt afkast. Denne buffer kaldes det kollektive bonuspotentiale. Kollektivt bonuspotentiale skal have en passende størrelse i forhold til selskabets forpligtelser og økonomiske situation i øvrigt, herunder egenkapital og aktivsammensætning. Bonusgraden angiver forholdet mellem det kollektive bonuspotentiale og summen af de retrospektive hensættelser⁹.

Det skal bemærkes, at de enkelte kunder har bidraget i forskelligt omfang til opbygningen af det kollektive bonuspotentiale, hvorfor bufferen vil have forskellig værdi for de enkelte kunder. Der må ikke ske omfordeling af betydelig økonomisk størrelse mellem forskellige kunder ved anvendelsen af det kollektive bonuspotentiale med mindre andet er aftalt. I tilfælde af et dårligt resultat giver behov for at tilføre kunderne midler fra det kollektive bonuspotentiale, er det dermed ikke sikkert, at alle kunder har bidraget tilstrækkeligt til opbygningen af det kollektive bonuspotentiale til, at behovet for tilførsel af midler til deres depot kan dækkes via det kollektive bonuspotentiale. I sådan tilfælde vil det være basiskapitalen, der må bære denne forpligtigelse. Det er derfor ikke nok at se på et selskabs bonusgrad for at vurdere selskabets evne til at bære tab.

Overdækningsgraden angiver forholdet mellem den basiskapital, der ligger over solvensmargenkravet og summen af de retrospektive hensættelser. Bonusgraden og overdækningsgraden viser tilsammen evnen til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder. Bonusgraden og overdækningsgraden er faldet i løbet af 2007. Udviklingen i bonusgraden er først og fremmest en følge af, at investeringsafkastet er faldet i 2007, mens den depotrente der tilskrives til kundernes depoter ikke er sat ned i samme takt. Det er ikke overraskende, at selskaberne nedbringer bufferne i år med lavere investeringsresultater. Set over perioden fra 2003 til 2007 er niveauet for bonusgraden og overdækningsgraden fortsat relativt højt.

Tabel 4: Kapitalbuffer til sikring af garanterede ydelser og ret til bonus

<i>Procent</i>	2003	2004	2005	2006	2007
Bonusgrad	5,0	5,8	8,7	10,3	9,0
Overdækningsgrad	7,4	8,2	8,8	9,8	9,5
Sum	12,3	14,0	17,5	20,1	18,5

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

3. Markedsbeskrivelse

Det danske pensionssystem består af tre søjler. I første søjle er de lovbaserede ordninger, som folkepensionen og ATP, SP og LD. Anden søjle udgøres af arbejdsmarkeds-pensioner, som omfatter pensioner, der aftales som led i en overenskomst, eller som aftales mellem ansatte og ledelsen eller fastlægges af ledelsen i en given virksomhed (firmaordninger). Endelig udgøres den tredje søjle af helt individuelle ordninger, som den enkelte opretter på eget initiativ.

⁹ De retrospektive hensættelser er indbetalte præmier med fradrag af udbetalte ydelser, betaling for omkostninger, regulering for risiko og med tillæg af tilskrevet rente m.v. på den enkelte forsikring.

Den opsparingsbaserede pensionsformue udgjorde i Danmark ca. 2.381 mia. kr. i 2007 jf. tabel 5. Siden 2003 er den opsparingsbaserede pensionsformue vokset med mere end 11 pct. om året.

Tabel 5: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark

<i>Mio. kr.</i>	2003	2004	2005	2006	2007
Livsforsikringsselskaber	731.698	809.915	953.151	1.010.371	1.054.186
Tværgående pensionskasser	301.893	339.245	381.048	402.367	412.251
Pengeinstitutter	215.758	244.909	299.142	347.027	369.468
Firmapensionskasser	38.191	39.272	42.474	42.921	40.031
ATP, LD og SP	360.681	411.760	479.378	489.392	505.752
I alt	1.648.220	1.845.102	2.155.192	2.292.079	2.381.688

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti/depoter i pengeinstitutter: Indekskonti, kapitalpensionskonti, selvpensioneringskonti, ratepensionskonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter. For de øvrige selskabstyper er balancesummen anvendt.

Livsforsikringsselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Livsforsikringsselskaber ejes af selskabets aktionærer. Der kan være tale om et børsnoteret aktieselskab, eller det kan også være et datterselskab af et andet forsikringsselskab eller en bank. Nogle livsforsikringsselskaber er ejet af fagforeninger og arbejdsgiverforeninger i fællesskab. Blandt disse findes de såkaldte arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsselskaber.

Størstedelen af den opsparingsbaserede pensionsformue foretages i livsforsikringsselskaberne, ca. 44 pct. i 2007, jf. figur 1.

Pensionskasser kan være tværgående pensionskasser eller firmapensionskasser. For at blive medlem af en tværgående pensionskasse skal man typisk være ansat i en bestemt branche eller have en bestemt uddannelse. Tværgående pensionskasser er foreninger eller sammenslutninger af medlemmer, der er startet af den eller de fagforening(er), der repræsenterer pensionskassens medlemmer. Ofte har også arbejdsgivernes organisation været med. En tværgående pensionskasse er en slags gensidigt selskab. Firmapensionskasser er pensionskasser, hvor kun de ansatte i et specifikt firma kan blive medlemmer¹⁰.

De tværgående pensionskasser varetog i 2007 ca. 17 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue, mens pensionsformuen i firmapensionskasserne var ca. 2 pct., jf. figur 1.

I et pengeinstitut kan man købe kapital- og ratepensioner. Pensionen placeres på en konto enten kontant, som puljeindlån eller i særskilt depot. Pengeinstitutter må også sælge forsikringer for et forsikringsselskab. Pengeinstitutter sælger derfor de samme forsikringsdækninger mod død og invaliditet som livsforsikringsselskaber og pensionskasser. Endelig har pengeinstitutterne også enkelte arbejdsmarkedspensioner.

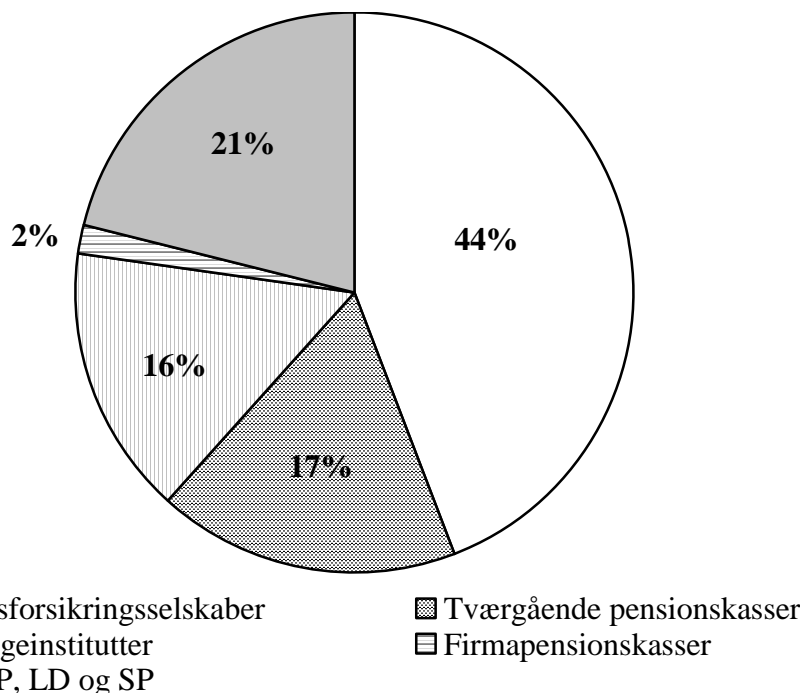
¹⁰ Firmapensionskasser behandles ikke yderligere i denne artikel.

Pengeinstitutterne varetog i 2007 ca. 16 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue, jf. figur 1.

De lovbaserede ordninger ATP, LD og SP udgjorde til sammenligning i 2007 ca. 21 pct.¹¹

I de seneste fem år er der ikke sket nævneværdige forskydninger mellem opsparingen i de forskellige selskabstyper.

Figur 1: Den opsparingsbaserede pensionsformue fordelt på virksomhedstyper i 2007



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

I opgørelsen af den opsparingsbaserede pensionsformue indgår ligeledes grænseoverskridende forsikringsvirksomhed. Denne udgør dog kun en beskedent andel. Således har selskaberne for 2007 indberettet bruttopræmier ved direkte udenlandsk forretning fra hhv. filialer og tjenesteydelser på under en procent af de samlede bruttopræmier. Der findes ikke opgørelser over danskeres indbetalinger til udenlandske pensionsordninger, men denne antages ubetydelig.

Koncentration

Markedsudviklingen i denne artikel er baseret på 33 livsforsikringsselskaber og 28 tværgående pensionskasser¹². Mange af livsforsikringsselskaberne er koncernforbundne og i realiteten afdelinger inden for samme livsforsikringskoncern. Antallet af selvstændige livsforsikringskoncerner er således relativt begrænset¹³ - i alt syv koncerner.

Koncentrationen belyses ved at se på de fem største selskabers andele af de samlede præmier og balancesummer.

¹¹ Hvoraf ATP er den største.

¹² I appendiks 4 findes en liste over samtlige selskaber.

¹³ I appendiks 2 findes en liste over definitionen af de enkelte koncerner.

Målt på bruttopræmierne tegnede de fem største selskaber sig i 2007 ca. 60 pct. af de samlede bruttopræmier. Af disse havde Danica Pension og PFA Pension de største andele. Begge selskaber tegnede sig for ca. 17 pct. eller ca. 17 mia. kr. af de samlede bruttopræmier, jf. tabel 6. De tre øvrige selskaber havde hver for sig bruttopræmieindtægter på ca. det halve af henholdsvis Danica Pension og PFA Pension.

Tabel 6: Koncentrationen 2006-2007

Top 5 (Bruttopræmier og balance 2007)	Bruttopræmier		Balancesum		Bruttopræmier		Balancesum	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
	<i>Mio. kr.</i>				<i>Procent</i>			
Danica (*)	16,807	17,436	234,964	236,909	18.1	17.2	16.6	16.2
PFA (*)	15,739	17,276	237,277	242,680	16.9	17.0	16.8	16.5
Nordea (*)	8,011	9,658	119,511	121,088	8.6	9.5	8.5	8.3
PensionDanmark (*)	8,364	9,433	61,885	70,391	9.0	9.3	4.4	4.8
SEB (*)	5,388	5,996	74,222	73,368	5.8	5.9	5.3	5.0
Kommuneforsikring (*)	5,729	5,995	93,486	110,450	6.2	5.9	6.6	7.5
<i>I alt</i>	<i>60,036</i>	<i>65,793</i>	<i>821,344</i>	<i>854,886</i>	<i>64.5</i>	<i>64.9</i>	<i>58.1</i>	<i>58.3</i>
Alle selskaber	93,026	101,392	1,412,739	1,466,437	100.0	100.0	100.0	100.0

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: (*) betyder, at en koncerndefinition er anvendt. I appendiks 2 fremgår, hvilke selskaber de enkelte koncerner udgøres af. Der indgår 6 virksomheder i tabellen, hvilket skyldes, at virksomhedssammensætningen i Top 5 ændres med et enkelt selskab ved at skifte fra et mål på bruttopræmier til et mål på balancesum. Bruttopræmierne er inklusive præmier på alle investeringskontrakter – dvs. inklusive præmier der ikke føres på resultatopgørelsen, men kun på balancen. Områder markeret med gråt er selskaber, som ikke ville indgå i top 5, såfremt koncentrationen var baseret på det pågældende regnskabstal.

Markedsandele

Hvis man ønsker at se på egentlige markedsandele, skal man fokusere på de forskellige segmenter af markedet for livs- og pensionsforsikring.

Den markedsorienterede 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. I relation til sidstnævnte har den enkelte virksomhed mulighed for at vælge pensionsudbyder¹⁴.

I denne artikel udgør den markedsorienterede del af markedet for livs- og pensionsforsikring ca. 56 pct. – målt på bruttopræmier og balancesummer – af det samlede marked.

¹⁴ I appendiks 3 fremgår liste over de 27 selskaber, der udgør den markedsorienterede del af markedet for livs- og pensionsforsikring i denne artikel.

Tabel 7: Markedsandele målt på bruttopræmier 2007

Top 5 (Bruttopræmier 2007 - Den markedsorienterede del af			Top 5 (Bruttopræmier 2007 - Den ikke- markedsorienterede del af markedet)		
Bruttopræmier 2006	Bruttopræmier 2007		Bruttopræmier 2006	Bruttopræmier 2007	
Danica Pension (*)	32.8	30.8	PensionDanmark	20.0	21.0
PFA Pension (*)	25.3	25.1	Kommunernes Pensionsforsikring	13.7	13.4
Nordea Pension (*)	15.7	17.1	Industriens Pension	12.4	12.7
SEB (*)	10.5	10.6	Pen-Sam	8.0	8.0
Topdanmark (*)	6.2	6.3	Lærernes Pension	6.7	6.8
<i>I alt</i>	<i>90.4</i>	<i>89.9</i>	<i>I alt</i>	<i>60.8</i>	<i>62.0</i>
Alle markedsorienterede selskaber	100.0	100.0	Alle ikke-markedsorienterede selskaber	100.0	100.0

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Se anm. til tabel 6. Lærernes Pension er trukket ud af PFA koncernens samlede bruttopræmier, idet selskabet administrerer en overenskomstbaseret ordning.

Opgjort på denne måde tegner de fem største selskaber i den markedsorienterede del af markedet sig for ca. 90 pct. uanset om man måler på bruttopræmier eller balancesum, hvilket er markant højere end de markedsandele på 50-60 pct., der fremgår af tabel 7. Den ikke-markedsorienterede del af markedet er mindre koncentreret – her tegner de fem største selskaber sig for ca. 62 pct. af markedet.

4. Nøgletal

Nøgletallene opdeles i fire hovedgrupper – afkast-, omkostnings-, risiko- og konsolideringsnøgletal – og afspejler selskabernes niveau og udvikling med hensyn til henholdsvis¹⁵:

- Forrentning af de midler, der er til rådighed
- Omkostningerne ved at administrere den givne forretningsaktivitet
- Dækning af risici i forbindelse med død og invaliditet til en pris, der svarer til risikoen, og
- Evnen til at modstå tab

Afkast før og efter skat faldt i 2007 for alle selskaber samlet set i forhold til 2006, jf. tabel 8. I 2006 var afkastet før skat ca. 4,2 pct., mens det i 2007 endte på 0,9 pct. i gennemsnit. De markedsorienterede livsforsikringsselskaber nåede i 2007 et lidt højere afkast før skat end de ikke markedsorienterede selskaber, hhv. 1,4 pct. og 0,4 pct.

Egenkapitalens forrentning før skat blev i gennemsnit i 2007 på 1,5 pct. mod 13,9 pct. i 2006. I de markedsorienterede selskaber blev egenkapitalen forrentet med 7,4 pct., hvorimod forrentningen af egenkapitalen i de ikke markedsorienterede selskaber blev på -1,2 pct.

Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat blev i 2007 på 0,9 pct. i 2007 mod 3,1 pct. i 2006. I de markedsorienterede selskaber blev kundernes midler efter omkostninger før skat forrentet med 1,3 pct., hvorimod forrentningen i de ikke markedsorienterede selskaber blev på 0,6 pct.

¹⁵ På Finanstilsynets hjemmeside findes en nøgletalsdatabase med de enkelte selskabers nøgletal fem år tilbage. Se www.finanstilsynet.dk. For uddybning af nøgletallene henvises til "1266 af 26/10/2007 Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser". Se i øvrigt appendiks for beregning af de vægtede gennemsnit.

Omkostningsnøgletallene viser samlet et fald fra 2006 til 2007. Generelt er omkostningsnøgletallene noget lavere for de ikke markedsorienterede selskaber end for de markedsorienterede selskaber¹⁶. For de markedsorienterede livsforsikringselskaber er omkostningsprocenten faldet fra 6,8 pct. til 6,5 pct. og for de ikke markedsorienterede livsforsikringselskaber er omkostningsprocenten faldet fra 2,8 pct. til 2,6 pct. For alle selskaber under ét er omkostningsprocenten faldet fra 4,9 pct. i 2006 til 4,7 pct. i 2007.

Tabel 8: Nøgletal 2006-2007 – alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

	Vægtet gennemsnit		2007	
	2006	2007	25 pct. fraktil	75 pct. fraktil
Afkast før pensionsafkastskat	4,1%	0,9%	-0,8%	2,3%
Afkast efter pensionsafkastskat	3,7%	0,9%	-0,8%	2,3%
Omkostningsprocent af præmier	4,9%	4,7%	2,4%	6,5%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,4%	0,4%	0,2%	0,8%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	964	949	529	1322
Omkostningsresultat	0,0%	0,0%	-0,2%	0,1%
Forsikringsrisikoresultat/risikoresultat	0,2%	0,4%	0,1%	0,6%
Bonusgrad	10,3%	9,0%	6,0%	12,3%
Kundekapitalgrad	5,0%	3,7%	0,1%	5,0%
Ejer-/egenkapitalgrad	13,7%	12,5%	8,1%	29,4%
Overdækningsgrad	9,8%	9,5%	4,4%	23,0%
Solvensdækning	311,8%	324,9%	196,0%	635,5%
Egenkapitalforrentning før skat	13,9%	1,5%	-3,4%	9,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	12,9%	0,9%	-4,9%	8,7%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	3,1%	0,9%	-1,3%	1,9%
Forrentning af medlemskonti før skat	3,5%	3,4%	0,6%	5,4%
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	5,9%	5,6%	5,0%	6,5%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type A før skat	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type B før skat	7,0%	3,2%	5,7%	9,4%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm: Beregningsgrundlag og –metoder fremgår af appendiks 1

Forsikringsrisikoresultatet er blevet forbedret i 2007 i forhold til 2006 – nøgletallet er steget fra 0,2 pct. til 0,4 pct. Selskaberne har således tjent lidt mere på ikke finansiell risiko i 2007 i forhold til 2006.

Solvensdækningen er styrket i 2007 i forhold til 2006. I 2006 havde selskaberne i gennemsnit 3,12 gange så meget kapital som det kapitalkrav lovgivningen stiller. I 2007 er dette tal steget til 3,25. Generelt er de ikke markedsorienterede selskabers solvensdæk-

¹⁶ Det skal dog nævnes, at de markedsorienterede selskaber skal afholde omkostninger til markedsføring, hvilket i mindre omfang gør sig gældende for de ikke markedsorienterede selskaber.

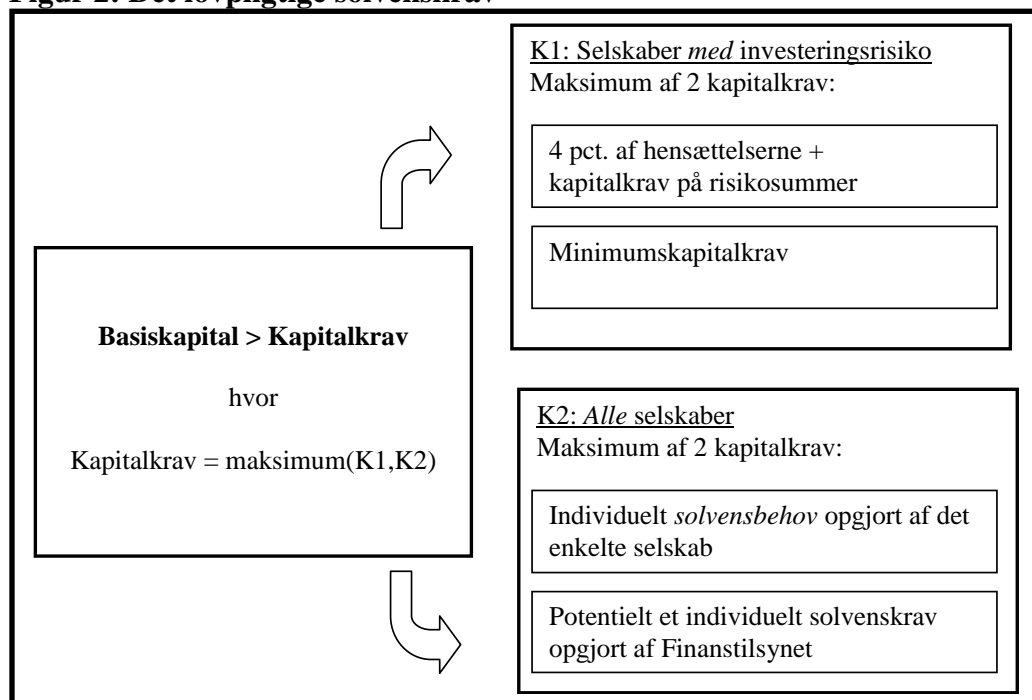
ning højere end de ikke markedsorienterede selskaber. I 2007 var solvensdækningen for de markedsorienterede selskaber på 2,14, mens det tilsvarende tal for de ikke markedsorienterede selskaber var 4,72.

5. Finansielle risici

Solvensdækning og risikojusteret solvensdækning

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser skal i henhold til lovgivningen være i besiddelse af en basiskapital, der svarer til den største værdi af et kapitalkrav beregnet med udgangspunkt i livsforsikringshensættelserne (K1) og et af virksomheden beregnet individuelt solvensbehov (K2), jf. figur 2.

Figur 2: Det lovpligtige solvenskrav



Førstnævnte kapitalkrav (K1) er for selskaber, der bærer investeringsrisikoen¹⁷, fastsat ud fra passiverne til 4 pct. af livsforsikringshensættelserne plus et kapitalkrav på selskabets risikosummer¹⁸. Der findes dog en nedre grænse for kapitalkravet i form af et direktivfastsat minimumskapitalkrav, som i 2007 udgjorde 3,2 mio. euro (svarende til ca. 24 mio. kr.) for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser, der driver livsforsikringsvirksomhed.

¹⁷ For selskaber, der ikke bærer investeringsrisikoen er kapitalkravet (K1) fastsat til 1 pct. af livsforsikringshensættelserne for livsforsikringsvirksomhed plus et kapitalkrav på selskabets risikosummer. Forskellen på 3 pct. kan siges at være et generelt solvenskrav til dækning af investeringsrisici – uden hensyntagen til den konkrete sammensætning af investeringsporteføljen i den enkelte virksomhed.

¹⁸ Regler om solvens for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser fremgår af §§ 126-128 i lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse nr. 1523 af 13. december 2007 om solvens og driftsplaner for forsikringselskaber. Heraf fremgår, at livsforsikringshensættelserne til beregning af solvenskravet opgøres som den største værdi af summen af garanterede ydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier for hver kontrakt og den værdi, der er garanteret ved tilbagekøb af kontrakten. Endvidere fremgår det, at den ud fra hensættelserne beregnede værdi skal tillægges 0,3 pct. af risikosummerne til dækning af forsikringsrisici.

Det andet kapitalkrav (K2) – det individuelle solvensbehov – kan beskrives som den basiskapital, der er nødvendig for at sikre en meget lille sandsynlighed for, at forsikringstagerne lider tab som følge af virksomhedens insolvens. Det individuelle solvensbehov opgøres af selskaberne og afhænger af den risikoprofil, virksomheden har valgt.

Reglerne om individuelle solvensbehov er indført i 2007 og er opgjort for første gang pr. ultimo 2007. De nye regler indebærer endvidere, at Finanstilsynet har fået mulighed for at fastsætte et højere individuelt solvenskrav, hvis tilsynet vurderer, at det af selskabet opgjorte individuelle solvensbehov er utilstrækkeligt¹⁹.

Udover at have basiskapital til at dække det største af ovenstående to lovkrav, skal selskaberne i de såkaldte trafiklysindberetninger beregne effekten af henholdsvis en negativ og en meget negativ markedsudvikling. Beregningerne tager udgangspunkt i risiko-scenarier opstillet af Finanstilsynet, der omfatter markeds- og kreditrisici. Det beregnes, om basiskapitalen er tilstrækkelig til at bære effekten af trafiklysscenerierne plus det kapitalkrav, der stille til selskaber, der ikke har investeringsrisiko – se fodnote 13. Da trafiklysscenerierne blev indført i 2001 var der tale om et første skridt i retning af risikobaserede solvenskrav.

Opgjort pr. 31. december 2007 havde de 33 livsforsikringsselskaber og 28 tværgående pensionskasser under tilsyn alle tilstrækkelig kapitalstyrke til at klare såvel det røde risikoscenario som det mere ekstreme gule risikoscenario²⁰, jf. tabel 9. Medio 2007 havde et enkelt selskab ikke tilstrækkelig kapitalstyrke til at klare det gule lys.

Tabel 9: Trafiklys 2001-2007

Periode		Antal livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser			
		Grønt lys	Gult lys	Rødt lys	I alt
2001	Ultimo	49	40	1	90
2002	Medio	23	45	6	74
2002	Ultimo	58	11	2	71
2003	Medio	61	8	1	70
2003	Ultimo	66	2	0	68
2004	Medio	68	0	0	68
2004	Ultimo	59	6	0	65
2005	Medio	55	10	0	65
2005	Ultimo	57	6	0	63
2006	Medio	63	0	0	63
2006	Ultimo	62	0	0	62
2007	Medio	61	1	0	62
2007	Ultimo	61	0	0	61

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Værdiændringer som følge af renteændringer

I dette og det følgende afsnit dekomponeres effekten af det røde risikoscenario for alle selskaber under ét. Der ses på, hvordan de ændringer, der forudsættes i det røde risiko-

¹⁹ Det forventes, at kun i særlige tilfælde vil Finanstilsynet fastsætte et individuelt solvenskrav til det enkelte selskab.

²⁰ I appendiks 5 findes grundlæggende information om trafiklysindberetningerne, herunder om, hvilke risikofaktorer der indgår i de to scenarier og hvilken ændring i den enkelte risikofaktor, der forudsættes i de respektive scenarier.

scenario, enkeltvis påvirker selskaberne. Dette afsnit fokuserer på renteændringen, mens det efterfølgende afsnit fokuserer på ændringerne i de øvrige risikofaktorer, jf. appendiks 5.

Effekten af en renteændring på hensættelserne afhænger blandt andet af, hvor store garantier det enkelte selskab har givet sine kunder. Ca. halvdelen af de samlede pensionsmæssige hensættelser har tilknyttet en garanti på mere end 4 pct., jf. tabel 10. Denne andel har været faldende de seneste tre år fra ca. 60 pct. i 2005.

Særligt de markedsorienterede selskaber har givet garantier på mere end 4 pct. For disse selskaber har ca. 55 pct. af hensættelserne en garanti på mere end 4 pct. For de ikke markedsorienterede selskaber er andelen ca. 41 pct.

Tabel 10: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier 2005-2007

		Procent		
		2005	2006	2007
Ikke-markedsorienterede livsforsikringselskaber	Ingen garantier eller 0-garantier	10,73%	11,91%	12,61%
	Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	35,65%	37,56%	46,43%
	Garantier større end 4 pct.	53,62%	50,53%	40,96%
	<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>
Markedsorienterede livsforsikringselskaber	Ingen garantier eller 0-garantier	5,66%	6,09%	6,79%
	Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	30,03%	34,03%	37,99%
	Garantier større end 4 pct.	64,30%	59,87%	55,21%
	<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>
Alle selskaber	Ingen garantier eller 0-garantier	7,97%	8,88%	9,56%
	Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	32,59%	35,72%	42,00%
	Garantier større end 4 pct.	59,44%	55,40%	48,44%
	<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Tabel 11 viser, hvordan værdien af selskabernes aktiver og passiver ændres ved et fald i renten på 0,7 pct. point. Netto rentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiverne fra påvirkningen på aktiverne. Bemærk, at en positiv netto rentefølsomhed betyder en gevinst for selskaberne. Eksponeringen skyldes hovedsagligt en forskel i volumen og varigheden på aktiverne og passiverne.

Tabel 11: Værdiændringer som følge af rentefald i rødt scenario, 2003-2007

Mio. kr.	Rentefald				
	2003	2004	2005	2006	2007
Livsforsikringshensættelser	32,260	49,776	72,656	53,164	27,960
Obligationer	28,250	29,030	32,833	32,383	32,539
Finansielle instrumenter	16,240	28,166	49,606	35,550	21,989
<i>Nettorentefølsomhed</i>	<i>12,230</i>	<i>7,420</i>	<i>9,783</i>	<i>14,769</i>	<i>26,568</i>
Nettorentefølsomhed ekskl. finansielle instrumenter	-4,010	-20,746	-39,823	-20,781	4,579

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Ultimo 2007 ville et rentefald på 0,7 pct. point betyde en forøgelse af selskabernes hensættelser med ca. 28 mia. kr. Denne forøgelse af hensættelserne mere end opvejes af at rentefaldet ville udløse gevinster på obligationer og derivater på tilsammen ca. 54 mia. kr. Netto opnår selskaberne en gevinst på ca. 27 mia. kr. Det bemærkes, at rentefølsom-

heden på såvel hensættelser som finansielle instrumenter er mere end halveret i 2007 i forhold til 2005.

Omvendt ville en rentestigning resultere i et fald i hensættelserne, der er utilstrækkeligt stort til at opveje selskabernes tab på obligationer og derivater, jf. tabel 12. Netto taber selskaberne ultimo 2007 knap 28 mia. kr. på en rentestigning på 0,7 procentpoint. Aggregeret var selskaberne ultimo 2007 med andre ord mest udsatte ved en rentestigning.

For de enkelte selskaber gælder, at 58 ud af de i alt 61 selskaber angiver, at en rentestigning er værre end et rentefald ultimo 2007.

Tabel 12: Værdiændringer som følge af rentestigning i rødt scenario, 2003-2007

Mio. kr.	Rentestigning				
	2003	2004	2005	2006	2007
Livsforsikringshensættelser	-16,470	-32,836	-50,499	-36,415	-16,775
Obligationer	-28,510	-29,423	-33,426	-32,809	-32,895
Finansielle instrumenter	-6,870	-16,326	-31,238	-18,946	-11,788
<i>Nettorentefølsomhed</i>	<i>-18,910</i>	<i>-12,913</i>	<i>-14,165</i>	<i>-15,341</i>	<i>-27,909</i>
Nettorentefølsomhed ekskl. finansielle instrumenter	-12,040	3,414	17,073	3,606	-16,121

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

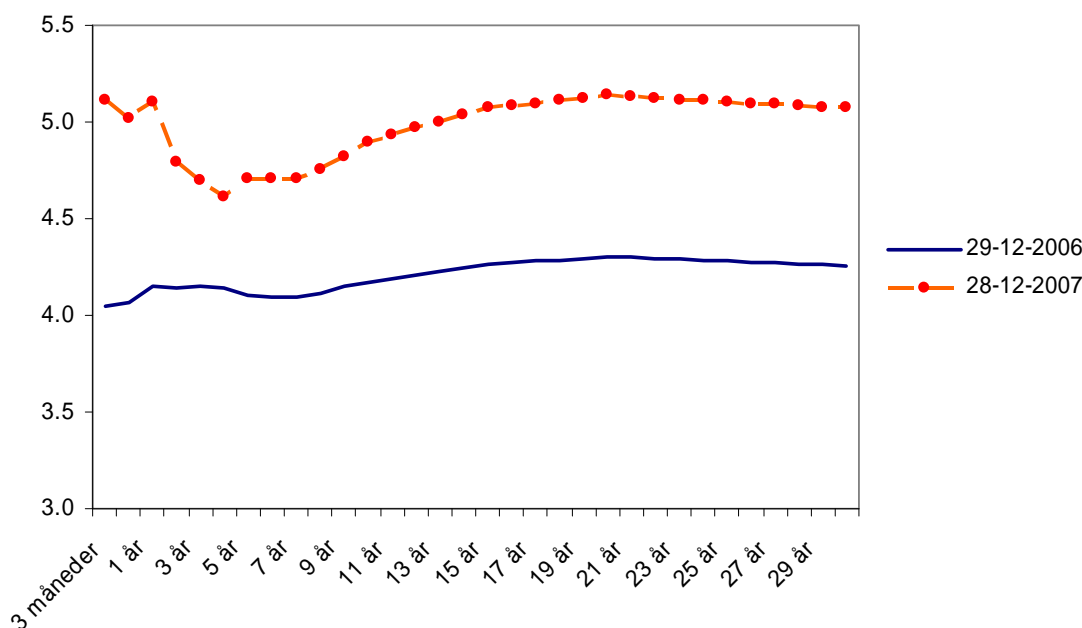
Selskaberne er næsten alle år mest udsatte ved en rentestigning. Dette gælder såvel aggregeret som for hovedparten af de enkelte selskaber. Det forhold at selskaberne er mest udsatte ved en rentestigning skyldes brugen af derivater. Uden brug af derivater ville selskaberne oftere have været mest udsatte ved et rentefald, jf. tallene i tabellernes nederste række.

Sammenholdes rentefølsomhed hhv. inklusive og eksklusive finansielle instrumenter i tabel 11 og tabel 12 fremgår det, at brugen af finansielle instrumenter i 2007 øgede den samlede renterisiko. En renteændring på $\pm 0,7$ pct. point medførte en værdiændring i intervallet -16,1 mia. kr. til + 4,6 mia. kr., hvis de finansielle instrumenter udelades. Intervallet vil med inkludering af finansielle instrumenter ændres til -27,9 mia. kr. til + 26,6 mia. kr. Dette har ikke været tilfældet i alle år. Eksempelvis i 2005 reducerede brugen af finansielle instrumenter den samlede renterisiko. Forklaringerne på denne udvikling kan være flere. For det første er de finansielle instrumenter købt på et givet tidspunkt med henblik på at afdække passiverne i en længere periode. Værdiændringen i de finansielle instrumenter er således historisk betinget af udviklingen i renteniveauet i forhold til købstidspunktet. For det andet kan finansielle instrumenter også anvendes til spekulation og er dermed udtryk for en bevidst positionstagning.

Finanstilsynet offentliggør dagligt en løbetidsafhængig diskonteringsssats (rentekurve) til værdiansættelse af pensions- og forsikringsselskabernes forpligtelser²¹. Figur 3 viser diskonteringsrentekurven pr. ultimo 2006 og 2007.

²¹ Selskaberne kan dog til og med regnskabsåret 2008 anvende en løbetidsuafhængig diskonteringsssats, der fastsættes som det 10-årige punkt på rentekurven.

Figur 3: Diskonteringsrentekurven ultimo 2006 og 2007



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Som det fremgår af figuren er diskonteringsrenten generelt steget igennem 2007. Målt ved det 10-årige punkt på diskonteringsrentekurven er renten steget ca. 0,7 pct. point i løbet af 2007. Særligt for de korte løbetider er renterne steget, hvilket bl.a. er en følge af, at likviditetspræmien er steget i løbet af 2007.

Værdiændringer som følge af øvrige markedsrisici

Udover renteændringer indeholder tilsynets risikoscenarier de i tabel 13 angivne risikotyper, jf. også appendiks 5. Fokus er forsat alene på værdiændringer som følge af det røde risikoscenario.

Tabel 13: Værdiændringer som følge markedsudviklingen i rødt scenario, 2003-2007

Mio. kr.	2003	2004	2005	2006	2007
Kredit- og modpartsrisiko	7,290	9,060	10,147	10,856	13,326
Aktiekursrisiko	19,610	24,155	33,991	42,845	43,476
Ejendomsrisiko	6,420	6,782	7,755	8,775	9,003
Valutakursrisiko	1,840	2,450	3,440	4,068	3,840
Risiko i dattervirksomheder	1,440	837	685	526	343
Råvarerisiko	0	0	0	77	486
Samlet tab	36,600	43,284	56,018	67,148	70,474

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Som det fremgår, er selskaberne mest eksponeret overfor et aktiekursfald i det røde risikoscenario i alle årene. Opgjort ultimo 2007 ville et aktiekursfald på 12 pct. således koste selskaberne i alt knap 43 mia. kr. Herefter er de væsentligste risikotyper kredit- og modpartsrisiko og ejendomsrisiko.

Det bemærkes, at ovenstående tal er opgjort inklusive afledte finansielle instrumenter med de respektive aktivtyper som det underliggende. Set i forhold til selskabernes brug af rentederivater er selskabernes afdækning relateret til aktiekurser, valutakurser, ejendomspriser etc. af forholdsvis begrænset omfang.

Samlet set tabte selskaberne ca. 7 mia. på afledte finansielle instrumenter i 2007. Dette tab er sammensat af hhv. gevinster på valutakontrakter for ca. 9 mia. kr. og tab på rentekontrakter for ca. 16 mia. kr., jf. tabel 14. Det formodes, at det er den faldende dollar-kurs gennem 2007, der har bidraget til gevinsten på valutakontrakter, mens den stigende rente kan have bidraget til tabet på rentekontrakterne.

Tabel 14: Kursreguleringer på afledte finansielle instrumenter, 2005-2007

Mio. kr.	2005	2006	2007
Valutakontrakter	-6.548	6.037	8.909
Rentekontrakter	19.115	-20.479	-16.334
Aktiekontrakter	-44	53	222
Andre kontrakter	9	-789	256
I alt afledte finansielle instrumenter	12.532	-15.178	-6.947

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

6. Om Statistikken

Markedsudviklingsartiklen er baseret på indberettede årsregnskaber for livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser i Danmark. For regnskabsåret 2007 har 33 livs-forsikrings-selskaber og 28 tværgående pensionskasser indberettet.

Artiklen fokuserer på den overordnede udvikling i regnskaber og nøgletal for livsforsik-ringsselskaber og tværgående pensionskasser. Som supplement til det overordnede bil-lede af udviklingen i sektoren forsøger artiklen gennem statistisk analyse at kaste lys over den bagvedliggende udvikling i de enkelte selskaber – først og fremmest via frak-tilanalyse.

I artiklen anvendes regnskabsbegreberne for livsforsikringsselskaberne for såvel livsfor-sikringsselskaber som tværgående pensionskasser (fx ”præmier” i stedet for ”pensions-bidrag”). Tilsvarende anvendes betegnelsen ”selskaber” for begge typer af finansielle virksomheder.

I denne artikel er ikke alle tal opsplittet på livsforsikringsselskaber og tværgående pen-sionskasser. Opsplittede tal for de to typer af finansielle virksomheder, samt regnskabs-tal og nøgletal for de enkelte livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, vil blive gjort tilgængelige på Finanstilsynets hjemmeside – www.ftnet.dk.

Nøgletal

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

Fire unit link selskaber er udeladt af beregningen af afkast-nøgletallet. Som vægt for de enkelte selskaber er anvendt den totale balancesum fratrukket hensættelser til unit-linked forsikringer.

For nøgletallet omkostningsprocent af præmier er den samlede præmiesum 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.

Ingen selskaber har særlige bonushensættelser af type A. Forrentning af særlige bonus-hensættelser på type B er baseret på 19 observationer.

Forrentning af medlemskonti før skat er baseret på 6 observationer. Forrentning af an-svarlig lånekapital før skat er baseret på 9 observationer.

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

Appendiks

1. Dekomponering af hovedregnskabstal på delsegementer

Markedsorienterede livsforsikringselskaber							Vækst p.a.	
	2003	2004	2005	2006	2007	2006-2007	2003-2007	
Resultatposter	<i>Mio.kr.</i>					<i>Pct.</i>		
Bruttopræmier	37,100	40,916	44,031	48,420	53,549	10.6	11.1	
Præmier f.e.r.	36,452	40,558	43,585	48,040	53,299	10.9	11.6	
Forsikringsydelse f.e.r.	28,841	32,419	35,983	43,620	48,930	12.2	17.4	
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-18,090	-39,107	-44,566	2,309	631	-72.7	*	
Bonus i alt	-6,211	-6,260	-16,211	-11,190	2,585	*	*	
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	3,329	3,217	3,361	3,440	3,678	6.9	2.6	
Investeringsafkast	31,824	56,917	79,434	23,733	9,972	-58.0	-17.2	
Årets resultat efter skat	3,539	3,135	3,206	2,365	2,367	0.1	-8.3	
Balanceposter	<i>Mio.kr.</i>							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	495,414	573,677	646,347	669,602	680,254	1.6	9.3	
Egenkapital	35,074	38,115	40,517	39,848	40,338	1.2	3.8	
Aktiver i alt	547,411	626,864	712,522	741,368	747,241	0.8	9.1	
Nøgletal								
Afkast før pensionsafkastskat	6.30	10.21	12.62	3.30	1.37			
Omkostningsprocent af præmier	8.81	7.75	7.26	6.75	6.45			
Bonusgrad	4.42	5.44	8.42	10.20	9.36			
Solvensdækning	2.12	2.04	1.90	2.01	2.14			

Ikke markedsorienterede livsforsikringselskaber							Vækst p.a.	
	2003	2004	2005	2006	2007	2006-2007	2003-2007	
Resultatposter	<i>Mio.kr.</i>					<i>Pct.</i>		
Bruttopræmier	34,920	34,638	36,954	41,841	44,835	7.2	7.1	
Præmier f.e.r.	34,891	34,616	36,937	41,819	44,814	7.2	7.1	
Forsikringsydelse f.e.r.	14,252	13,902	15,017	16,949	19,022	12.2	8.4	
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-28,029	-40,914	-61,198	-15,749	-18,399	16.8	-8.6	
Bonus i alt	-7,395	-5,933	-15,497	-18,793	-6,869	-63.4	-1.8	
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	1,460	1,193	1,150	1,171	1,211	3.4	-4.3	
Investeringsafkast	33,980	49,863	85,698	31,284	4,059	-87.0	-22.0	
Årets resultat efter skat	11,039	13,216	13,167	11,876	-1,715	*	*	
Balanceposter	<i>Mio.kr.</i>							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	427,091	453,661	536,726	576,278	606,629	5.3	10.5	
Egenkapital	55,606	65,432	78,380	90,269	88,029	-2.5	14.6	
Aktiver i alt	486,179	522,296	621,677	671,370	719,197	7.1	12.0	
Nøgletal								
Afkast før pensionsafkastskat	7.70	10.85	16.30	5.05	0.39			
Omkostningsprocent af præmier	4.11	3.36	3.05	2.80	2.61			
Bonusgrad	6.18	6.58	9.24	10.35	8.57			
Solvensdækning	3.16	3.67	3.61	4.64	4.72			

Markedsorienterede selskaber				
Pct.	Afkast		Andel	
	2006	2007	2006	2007
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	31,51%	10,20%	1,08%	1,02%
Ejendomsaktieselskaber	21,68%	9,28%	5,75%	6,35%
Grunde og bygninger i alt	23,51%	9,28%	6,84%	7,37%
Andre dattervirksomheder	2,05%	0,50%	1,31%	1,30%
Børnoterede danske aktier	21,56%	3,71%	5,39%	4,36%
Unoterede danske kapitalandele	7,73%	5,13%	1,37%	1,42%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	14,19%	6,87%	12,16%	13,93%
Unoterede udenlandske kapitalandele	9,65%	10,27%	2,42%	3,13%
Kapitalandele i alt	15,20%	6,35%	21,40%	22,83%
Statsobligationer (zone A)	-0,51%	1,36%	22,49%	15,76%
Reakreditobligationer	2,23%	1,96%	27,23%	31,88%
Indeksobligationer	2,26%	-5,40%	8,06%	7,24%
Kreditobligationer investment grade	3,94%	-0,45%	3,02%	4,34%
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	7,42%	1,66%	3,45%	3,69%
Andre obligationer	-1,57%	-9,76%	1,54%	1,05%
Obligationer i alt	1,36%	0,61%	65,79%	63,96%
Pantsikrede udlån	1,27%	3,59%	0,00%	0,00%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	2,56%	4,85%	3,14%	3,82%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-40,58%	-52,99%	1,52%	0,71%

Ikke-markedsorienterede selskaber				
Pct.	Afkast		Andel	
	2006	2007	2006	2007
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	34,71%	9,25%	5,11%	4,31%
Ejendomsaktieselskaber	28,38%	3,72%	4,57%	5,33%
Grunde og bygninger i alt	30,20%	6,39%	9,68%	9,64%
Andre dattervirksomheder	16,24%	6,99%	0,38%	0,37%
Børnoterede danske aktier	23,35%	2,36%	5,17%	4,48%
Unoterede danske kapitalandele	19,52%	16,17%	1,07%	1,06%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	13,75%	4,35%	25,24%	24,73%
Unoterede udenlandske kapitalandele	35,20%	15,59%	2,10%	3,38%
Kapitalandele i alt	14,98%	4,88%	33,58%	33,65%
Statsobligationer (zone A)	-1,85%	1,12%	15,22%	12,21%
Reakreditobligationer	1,47%	1,36%	23,88%	26,78%
Indeksobligationer	2,28%	-7,15%	4,55%	4,04%
Kreditobligationer investment grade	1,84%	-0,14%	4,07%	5,17%
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	7,19%	0,52%	5,29%	6,13%
Andre obligationer	4,62%	0,73%	0,19%	0,61%
Obligationer i alt	1,00%	0,05%	53,21%	54,94%
Pantsikrede udlån	4,89%	4,93%	0,02%	0,01%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	5,61%	17,80%	1,12%	1,46%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-51,67%	-131,77%	2,01%	-0,08%

2. Koncerner i markedsudviklingsartiklen

Følgende selskaber udgør i artiklen en koncern i 2006 og 2007:

Alka:	Forsikrings-Aktieselskabet ALKA LIV Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II
Danica:	Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab Danica Pension I, Livsforsikringsaktieselskab Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab
Nordea:	Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab III A/S Nordea Link Danmark, investeringslivsforsikringselskab A/S
PFA:	PFA Pension, forsikringsaktieselskab PFA Soraarneq, forsikringsaktieselskab Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab
SEB:	Forsikringselskabet SEB Liv A/S SEB Pensionsforsikring A/S Forsikringselskabet SEB Liv III A/S Forsikringselskabet SEB Link A/S
Skandia:	Skandia Link Livsforsikring A/S Skandia Livsforsikring A/S Skandia Livsforsikring A A/S
Topdanmark:	Topdanmark Link Livsforsikring A/S Topdanmark Livsforsikring A/S Topdanmark Livsforsikring II A/S Topdanmark Livsforsikring III A/S Topdanmark Livsforsikring V A/S Nykredit Livsforsikring A/S

3. Definition af de markedsorienterede livsforsikringselskaber i markedsudviklingsartiklen (Definitionen af det konkurrenceudsatte marked)

De økonomiske variable for følgende selskaber udgør i artiklen det direkte konkurrenceudsatte pensionsmarked i 2005 og 2006:

Alka:	Forsikrings-Aktieselskabet ALKA LIV Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II
Danica:	Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab Danica Pension I, Livsforsikringsaktieselskab Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab

Nordea: Nordea Liv & Pension, livsforsikringsselskab A/S
Nordea Liv & Pension, livsforsikringsselskab III A/S
Nordea Link Danmark, investeringslivsforsikringsselskab A/S

PFA: PFA Pension, forsikringsaktieselskab
PFA Soraarnej, forsikringsaktieselskab

SEB: Forsikringsselskabet SEB Liv A/S
SEB Pensionsforsikring A/S
Forsikringsselskabet SEB Liv III A/S
Forsikringsselskabet SEB Link A/S

Skandia: Skandia Link Livsforsikring A/S
Skandia Livsforsikring A/S
Skandia Livsforsikring A A/S

Topdanmark: Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Nykredit Livsforsikring A/S

Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

AP Pension livsforsikringsaktieselskab

PKA+Pension Forsikringsselskab A/S

SHB Liv Forsikringsaktieselskab

4. Livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser

Liste over selskaber der indgår i beregningerne:

SEB PENSION A/S
K.P
ALM. BRAND LIV
SLAGTERIERNES GRUPPE
ALKA LIV
SKANDIA LIV A/S
PFA PENSION
DANICA LIV III
PEN-SAM LIV
DANICA PENSION
PMF-PENSION
FUNKTIONÆRPENSION
NORDEA LIV A/S
PKA+PENSION A/S
INDUSTRIENS PENSION
PENSIONDANMARK PENS.
LÆRERNES PENSION
SEB LIV III
NORDEA LIV III
AP PENSION LIV
SHB LIV
SEB LINK A/S
SKANDIA LINK A/S
TOPDANMARK LIV A/S
ALKA LIV II
TOPDANMARK LIV II
TOPDANMARK LIV III
PFA SORAARNEQ
NYKREDIT LIV A/S
DANICA PENSION I
TOPDANMARK LINK
TOPDANMARK LIV V
SKANDIA LIV A A/S
BANKPENSION
VÆRKSTEDSFUNKTIONÆR
DK. CIVIL- OG AKADEM
ERGOFYSIOTERAPEUTER
ARKITEKTER
TEKN.- OG DIPLOMING
JORDBRUG OG DYRLÆGER
JURISTER OG ØKONOMER
MAGISTRE
FINANSSEKTOREN
SYGEPLEJERSKER
KOST- OG ERNÆRING PK
FARMAKONOMERNE
SYGEHJÆLPERE
BIOANALYTIKERNES PK
JORDEMØDRE
KONTORPERSONALE PK.
LÆGESEKRETÆRER
PORTØRER
TRAFIKFUNKTIONÆRER
SOCIAL-PÆDAGOGER
BØRNE- OG UNGDOMSP
AMTSVEJMÆND
LÆGERNES PK
APOTEKER/FARMACEUTER
NÆRINGS- OG NYD. PK
PHI PK
SISA

5. Finanstilsynets trafiklysindberetninger

I december 2000 vedtog Folketinget at ændre investeringsreglerne i lov om forsikringsvirksomhed, således at selskaberne kan placere op til 70 procent af de aktiver, der dækker forpligtelserne over for pensionsopsparere, i aktier og andre ikke-guldrandede aktiver. Tidligere var grænsen 50 procent. De nye regler trådte i kraft primo 2001.

Opblødningen i investeringsreglerne var ledsaget af en præcisering af loven, der understregede, at selskaberne skal tilrettelægge investeringer - og dermed risikoprofil - under hensyntagen til forpligtelserne over for forsikringstagerne og kapitalgrundlaget for at tilvejebringe betryggende sikkerhed for, at selskaberne til enhver tid kan opfylde deres forpligtelser.

Med henblik på at vurdere selskabernes investeringsrisici i forhold til kapitalgrundlag og forpligtelser har tilsynet defineret to relativt simple scenarier – rødt og gult scenario. I scenarierne beregnes effekten af henholdsvis en negativ og en meget negativ markedsudvikling. Selskaberne har indberettet effekten af de to scenarier siden 2001.

Det enkelte selskabs basiskapital skal være tilstrækkelig til at klare det risikostregerede solvenskrav, hvor den i scenarierne definerede markedsudvikling erstatter den del af det lovpligtige solvenskrav, der skal dække investeringsrisici. I det lovpligtige solvenskrav udgør den del 3 procent af hensættelserne, svarende til forskellen i solvenskrav til en livsforsikringsvirksomhed, hvor virksomheden ikke har en investeringsrisiko. Hvis det risikostregerede solvenskrav overstiger basiskapitalen er selskabet i rødt henholdsvis gult lys. Forsikringstagerens andel af tabet i scenarierne skal som udgangspunkt dækkes af det kollektive bonuspotentiale og bonuspotentialet på fripolicydelser.

Finanstilsynets risikoscenarier

Risikofaktorer	Rødt scenario	Gult scenario
Renterisiko	+/- 0,7 procentpoint	+/- 1 procentpoint
Aktiekursrisiko	-12 procent	-30 procent
Råvarerisiko	-18 procent	-45 procent
Ejendomsrisiko	-8 procent	-12 procent
Valutakursrisiko *	99 procent	99,5 procent
Kredit- og modpartsrisiko **	-8 procent	-8 procent

* VaR-beregning for valutaporteføljen – konfidensniveauer med 10 dages horisont

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