

## Markedsudvikling 2006 for firmapensionskasser

### 1. Konklusioner

- Firmapensionskasserne præsterede samlet betragtet et resultat efter skat på 2.154 mio. kr. i 2006 – svarende til 28 pct. af egenkapitalens størrelse. Gennem den seneste 5-års-periode har firmakasserne opnået et gennemsnitligt årligt underskud på 172 mio. kr.
- På pensionsvirksomheden tjente firmapensionskasserne i 2006 ca. 600 mio. kr.
- På investeringsvirksomheden tjente firmapensionskasserne i 2006 ca. 1.700 mio. kr.
- Obligationsandelen i firmapensionskassernes porteføljer faldt også i 2006 og udgjorde ca. 59 pct. af de samlede aktiver. Investeringsforeningsandele steg igen i 2006 og udgjorde ultimo året ca. 16 pct. af de samlede aktiver.
- Firmapensionskassernes samlede solvensdækning var på 5,7 ultimo 2006 – dvs. at firmapensionskassernes basiskapital var 5,7 gange større end lovgivningens kapitalkrav
- Ultimo 2006 var 1 firmapensionskasse i rødt lys og 4 i gult lys

Se appendiks 1 for generelle bemærkninger om analyseartiklens indhold, herunder om datagrundlaget.

## 2. Hovedtendenser i årsregnskab

Det samlede resultat for firmapensionskasserne under ét endte i et overskud på ca. 2,2 mia. kr. i 2006 – svarende til 28 pct. af egenkapitalens størrelse, jf. tabel 1. I gennemsnit har firmapensionskasserne opnået et årligt underskud på ca. 172 mio. kr. over den seneste 5-årige periode. Det største underskud var i 2002, hvor firmapensionskasserne samlet havde et underskud ca. 3,3 mia. kr., jf. tabel 1.

**Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2002-2006**

Mio. kr.	2002	2003	2004	2005	2006	Vækst p.a.	
						2002-2006	2005-2006
<b>Resultatposter</b>							
Medlemsbidrag i alt	555	620	824	730	679	5,6%	-7,0%
Pensionsydelse	1.503	1.553	1.618	1.702	1.737	3,9%	2,1%
Ændring i pensionshensættelser	-1.188	-330	-2.326	-2.462	1.665	*	*
Administrationsomkostninger	34	33	34	33	37	1,9%	13,3%
Resultat af pensionsvirksomhed	-2.142	-1.284	-3.199	-3.663	599	*	*
Resultat af investeringsvirksomhed	-1.306	2.330	2.746	4.530	1.706	*	-62,3%
Årets nettoresultat	-3.260	742	-786	287	2.154	*	650,7%
<b>Balanceposter</b>							
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r.	31.435	31.716	33.682	36.343	34.531	2,5%	-5,0%
Egenkapital	5.443	6.172	5.321	5.609	7.774	10,7%	38,6%
Balancesum	37.077	38.191	39.272	42.474	42.921	3,9%	1,1%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de institutter, der var på markedet i de enkelte år i 5-års-peioden.

\* refererer til, at beregning ikke kan foretages.

Medlemsbidragene<sup>1</sup> udgjorde 679 mio. kr. i 2006, hvilket er et fald på 7 pct. i forhold til året før. Set over alle fem år er medlemsbidraget steget med 5,6 pct. pr. år.

De samlede pensionsydelse udgjorde 1.737 mio. kr. i 2006. Pensionsydelseerne er steget med ca. 2 pct. i forhold 2005. Set over den seneste 5-års-periode synes ydelseerne moderat stigende.

For første gang i den seneste 5-års-periode har selskaberne ikke behøvet at øge pensions-hensættelseerne. I 2006 kunne selskaberne føre 1.665 mio. kr. tilbage fra pensions-hensættelseerne. Dette skal ses i lyset af rentestigningen i 2006, hvilket har gjort det lettere for selskaberne at honorere de afgivne garantier.

De samlede pensionsmæssige hensættelse for egen regning (f.e.r.) udgør 34.531 mio. kr. ved udgangen af 2006. Hensættelseerne har været moderat stigende fra 2002 til 2005, men faldt med 5,0 pct. i 2006.

Administrationsomkostningerne udgjorde 37 mio. kr. i 2006 – en stigning på ca. 13 pct. efter en periode med stabile omkostninger omkring de 34 mio. kr. Målt i forhold til årets medlemsbidrag havde firmapensionskasserne samlet betragtet en omkostningsprocent på 5,5 pct. i 2006. Det tilsvarende tal for tværgående pensionskasser var 2,9 i 2006. Dette skal ses i lyset af, at mange firmapensionskasser er under afvikling eller har relativt få medlemmer.

<sup>1</sup> Betegnelsen medlemsbidrag dækker over de samlede bidrag, der er indbetalt for medlemmerne. Bidragene betales af virksomhederne (hovedparten) og af medlemmerne.

Resultatet af pensionsvirksomheden er for første gang i den seneste 5-års-periode positivt. Samlet set tjente firmapensionskasserne ca. 600 mio. kr. i 2006 på selve pensionsvirksomheden.

Den samlede egenkapital i firmapensionskasserne var på 7.774 mio. kr. i 2006, hvilket er en fremgang på ca. 39 pct. i forhold til 2005, jf. tabel 1 ovenfor.

Mange firmapensionskasser er under afvikling. Samlet betraget var der ultimo 2006 flere passive end aktive (tjenestegørende) medlemmer i firmapensionskasserne<sup>2</sup>.

På investeringsvirksomheden tjente firmapensionskasserne 1.706 mio. kr. i 2006. Investeringsresultatet er en anelse under gennemsnittet for hele perioden og mindre end halvdelen af investeringsafkastet i 2005.

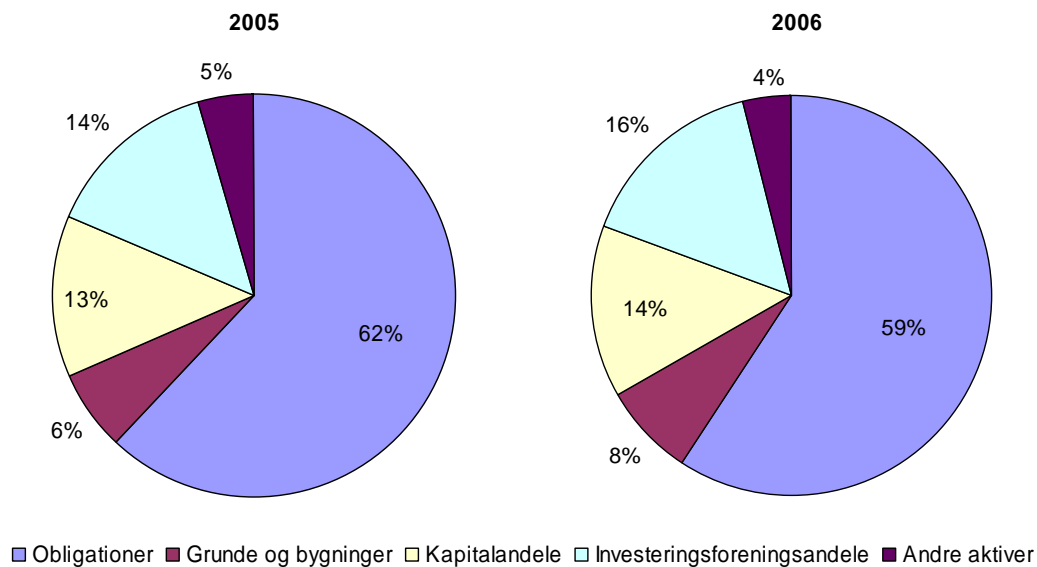
Til det samlede investeringsresultat har renteindtægter bidraget med ca. 1.433 mio. kr., mens kursgevinster har bidraget med ca. 94 mio. kr. I forhold til investeringsresultatet for 2005 er renteindtægterne faldet med 4 pct., mens kursgevinsterne er faldet med 97 pct. – disse udgjorde i 2005 ca. 3.007 mio. kr. Kursgevinsten på børsnoterede aktier var i 2006 på ca. 563 mio. kr. – et fald på 64 pct. i forhold til 2005. På andre kapitalandele blev kursgevinsten på ca. 331 mio. kr. i 2006. På de børsnoterede obligationer tabte firmapensionskasserne ca. 1.335 mio. kr. Endelig bidrog ejendomme i 2006 med ca. 614 mio. kr. til kursgevinsterne.

For firmapensionskasserne under ét var 59 pct. af formuen i 2006 placeret i obligationer, mens 14 pct. var placeret i aktier og 16 pct. i investeringsforeningsandele, jf. figur 1. Dette repræsenterer et mindre fald i andelen af obligationer i forhold til 2005, mens andelen af aktier og investeringsforeningsandele er steget. Ligeledes er andelen af grunde og bygninger steget i forhold til 2005.

---

<sup>2</sup> Se tabel 2 i afsnit 4.

**Figur 1: Aktivernes sammensætning i 2005 og 2006 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Kapitalinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder er indregnet i de samlede kapitalandele.

Firmapensionskasserne havde i 2006 placeret ca. 25 mia. kr. i obligationer – svarende til ca. 61 pct. af de samlede *investeringsaktiver*, jf. tabel 2<sup>3</sup>. Andelen har været faldende siden 2003. Størstedelen af obligationerne er placeret i fastforrentede kroneobligationer og indeksobligationer. Ca. 4 pct. af de samlede investeringsaktiver var placeret i obligationer i fremmed valuta.

<sup>3</sup> Forskellen til de 59 pct. nævnt ovenfor skyldes, at her er obligationsbeholdningen sat i forhold til de samlede aktiver.

**Tabel 2: Investeringsaktivernes sammensætning, 2002-2006**

	Andel					Mio. kr	
	2002	2003	2004	2005	2006	2005	2006
<i>Grunde og bygninger</i>	6.8%	6.7%	6.8%	6.5%	7.7%	2,712	3,228
Fastforrentede kroneobligationer	60.1%	59.9%	57.7%	46.3%	43.4%	19,185	18,147
Indeksobligationer i kroner	4.3%	5.9%	8.3%	9.0%	9.0%	3,727	3,784
Variabelt forrentede kroneobligationer	0.0%	0.5%	0.8%	2.3%	4.0%	955	1,655
Fastforrentede obligationer i fremmed valuta	0.1%	0.6%	0.1%	3.6%	3.6%	1,474	1,491
Indeksobligationer i fremmed valuta	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	56	74
Variabelt forrentede obligationer i fremmed valuta	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	0.4%	486	156
Obligationer i øvrigt	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	0.2%	409	85
<i>I alt obligationer</i>	<i>64.5%</i>	<i>67.0%</i>	<i>67.0%</i>	<i>63.4%</i>	<i>60.7%</i>	<i>26,292</i>	<i>25,393</i>
I alt andele i danske investeringsforeninger	3.6%	4.7%	4.2%	10.4%	11.4%	4,295	4,790
I alt andele i udenlandske investeringsforeninger	1.0%	3.9%	4.0%	4.0%	4.5%	1,664	1,878
Andele i investeringsforeninger i øvrigt	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0	0
<i>I alt andele i investeringsforeninger</i>	<i>4.5%</i>	<i>8.6%</i>	<i>8.1%</i>	<i>14.4%</i>	<i>15.9%</i>	<i>5,960</i>	<i>6,668</i>
Børsnoterede danske kapitalandele	3.5%	2.5%	3.0%	2.6%	2.6%	1,067	1,093
Unoterede danske kapitalandele	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	33	28
I alt danske kapitalandele	3.6%	2.6%	3.1%	2.7%	2.7%	1,099	1,121
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	16.6%	11.3%	11.1%	8.8%	8.9%	3,634	3,710
Unoterede udenlandske kapitalandele	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0	0
I alt udenlandske kapitalandele	16.6%	11.3%	11.1%	8.8%	8.9%	3,634	3,710
Kapitalandele i øvrigt	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0	0
<i>I alt kapitalandele</i>	<i>20.2%</i>	<i>14.2%</i>	<i>14.4%</i>	<i>11.4%</i>	<i>11.6%</i>	<i>4,733</i>	<i>4,832</i>
Kapitalinteresser i dattervirksomheder	2.2%	2.1%	2.1%	2.0%	2.6%	842	1,075
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2	1
Øvrige investeringsaktiver	1.7%	1.5%	1.5%	2.3%	1.5%	934	635
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>41,475</b>	<b>41,831</b>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Andele i investeringsforeninger har været stigende i det meste af den seneste 5-års periode og udgjorde ved udgangen af 2006 6,668 mio. kr. eller ca. 16 pct. af de samlede investeringsaktiver. Andelen i udenlandske investeringsforeninger har ikke udvist samme stigningstakt som investeringsandele i danske investeringsforeninger.

Kapitalandelene synes også konstant faldende gennem de seneste fem år. Således udgjorde andelen ca. 12 pct. af de samlede investeringsaktiver i 2006 – svarende til ca. 4.832 mio. kr. – mod ca. 20 pct. i 2002.

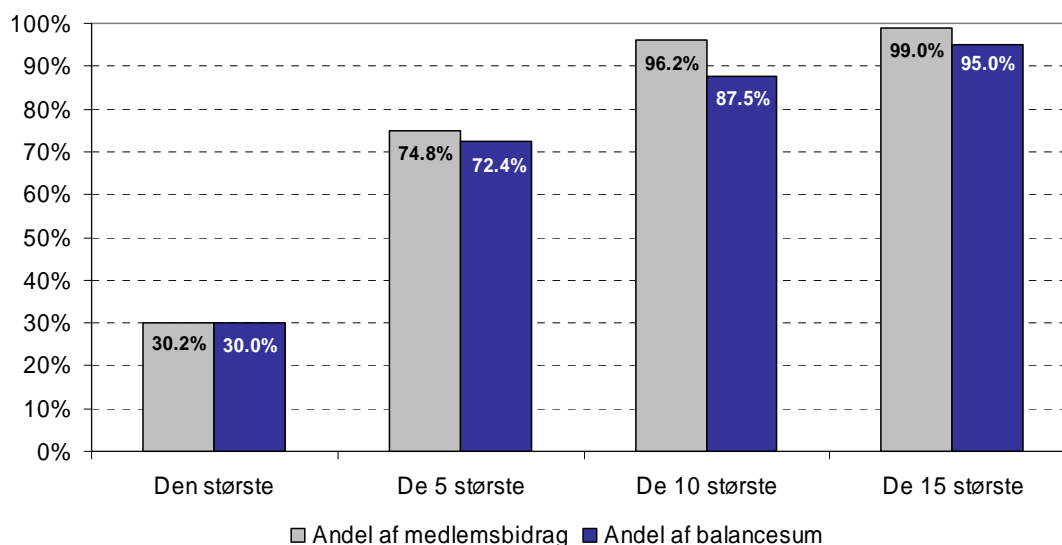
## 2. Markedsbeskrivelse

Firmapensionskasser er pensionskasser, hvor kun de ansatte i et specifikt firma kan blive medlemmer.

Der er betydelig forskel på firmapensionskassernes størrelse og ganske få firmapensionskasser dominerer det samlede billede. I nedenstående figur 2 er koncentrationen målt på henholdsvis medlemsbidrag og balancesum<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Det skal understreges, at der ikke er tale om markedsandele på markedet for firmapensionsordninger, idet alene firmapensionsordninger i firmapensionskasser er omfattet. Firmapensionsordninger i livsforsikringselskaber er således ikke omfattet.

**Figur 2: De enkelte firmapensionskassers andele af medlemsbidrag og balancesum, 2006 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Den største firmapensionskasse havde i 2006 en andel på ca. 30 pct., uanset om man måler på det samlede medlemsbidrag eller den samlede balancesum, jf. figur 2. De 10 største firmapensionskasser opnår andele på ca. 96 pct., når der måles på medlemsbidrag, og ca. 88 pct., når der måles på balancesum<sup>5</sup>.

Udover forskelle i virksomhedsstørrelse og forskelle i bidrag pr. medlem, afspejler den høje koncentration målt på medlemsbidrag også, at 12 af de i alt 39 firmapensionskasser ikke havde nogen aktive (tjenestegørende) medlemmer ultimo 2006<sup>6</sup>.

Antallet af passive medlemmer af firmapensionskasserne udgjorde ved udgangen af 2006 11.123 personer, mens antallet af aktive medlemmer udgjorde 7.760 personer, jf. tabel 3. Langt størstedelen af de passive medlemmer er alderspensionister og pensionerede ægtefæller.

<sup>5</sup> KTAS Pensionskasse (80044), Jydsk Telefons Pensionskasse (80228) og Fyns Telefons Pensionskasse (81127) er trods dannelsen af TDC fortsat som 3 separate firmapensionskasser. De 3 firmapensionskasser med medlemmer fra TDC tegner sig for tilsammen ca. 45 pct. af de samlede medlemsbidrag og ca. 55 pct. af den samlede balancesum.

<sup>6</sup> I alt 26 af de 39 firmapensionskasser havde ultimo 2006 under 50 aktive medlemmer. Ser man på det totale antal medlemmer, havde 15 firmapensionskasser under 50 medlemmer ultimo 2006. Et samlet medlemstal, der falder under 50, kræver dispensation fra Finanstilsynet, jf. lov om tilsyn med firmapensionskasser. Den største firmapensionskasse (målt på medlemstal) havde til sammenligning ca. 5.150 medlemmer ultimo 2006, hvoraf ca. 1.500 var aktive (tjenestegørende).

**Tabel 3: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper**

Antal	2005	2006
Aktive medlemmer	8,175	7,760
Alderspensionister	7,532	7,713
Invalidepensionister	253	266
Pensionerede ægtefæller	2,290	2,300
Børn der modtager børnepension	819	844
Passive medlemmer i alt	10,894	11,123

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Det er ikke de samme firmapensionskasser, der topper listen, når kassernes andele opgøres på henholdsvis bidrag og balancesum. Firmapensionskassernes top 5 fremgår af nedenstående tabel 4.

**Tabel 4: De 5 største firmapensionskasser i 2006 – målt på medlemsbidrag og balancesum**

Målt på medlemsbidrag	Målt på balancesum
Jydsk Telefons Pensionskasse	KTAS Pensionskasse
Pensionskassen for Shell-funktionærer i Danmark	Jydsk Telefons Pensionskasse
Pensionskassen for Arbejdernes Landsbanks Personale	IBM Pensionsfond (pensionskasse)
Pensionskassen for tjenestemænd i Danmarks Radio (PKT-DR)	Danmarks Nationalbanks Pensionskasse (under afvikling)
IBM Pensionsfond (pensionskasse)	Fyns Telefons Pensionskasse

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

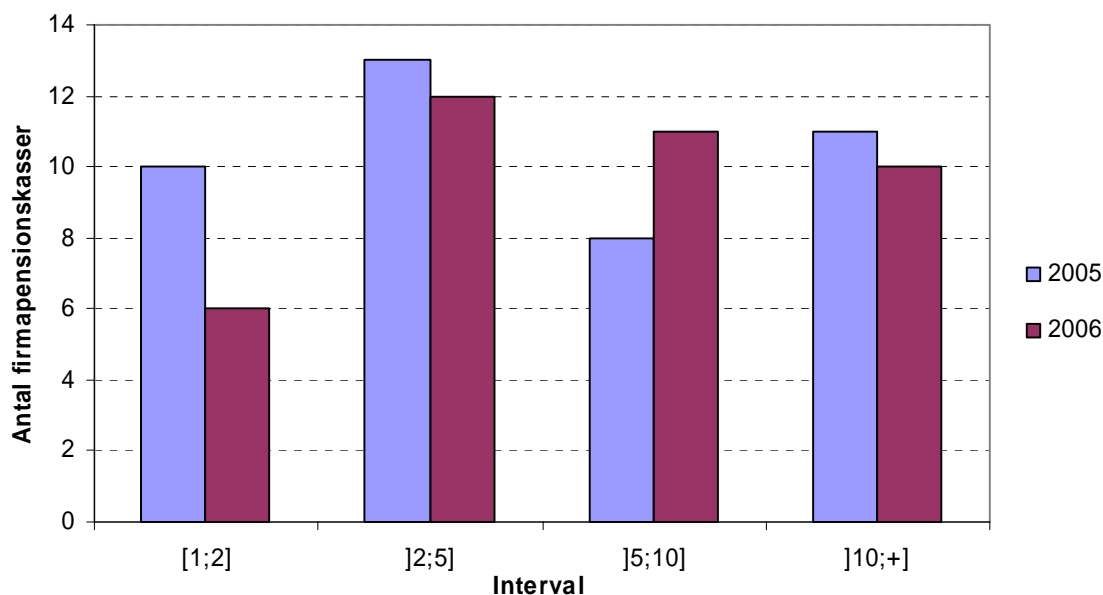
### 3. Solvens og finansielle risici

Ultimo 2006 var firmapensionskassernes gennemsnitlige solvensdækning på ca. 5,7, hvilket vil sige, at basiskapitalen var 5,7 gange større end kapitalkravet<sup>7</sup>. I 2005 var solvensdækningen 4,5.

Den samlede solvensdækning for firmapensionskasserne under ét dækker over en større spredning, jf. figur 3.

<sup>7</sup> Solvensdækningen for tværgående pensionskasser var til sammenligning 5,8 i 2006.

**Figur 3: Solvensdækning for de enkelte firmapensionskasser ultimo 2005 og 2006**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

6 firmapensionskasser havde en solvensdækning mellem 1 og 2 ultimo 2006. I den modsatte ende af skalaen havde 10 firmapensionskasser i 2006 en solvensdækning over 10.

Stigningen til en gennemsnitlig solvensdækning på 5,7 i 2006 fra 4,5 i 2005 fremgår af figuren ved, at der er blevet færre firmapensionskasser i 2006 med en lavere solvensdækning og tilsvarende flere med en høj solvensdækning.

#### *Finansielle risici (trafiklys)*

I alt 39 firmapensionskasser har indberettet oplysninger om kapitalforhold og risici, de såkaldte trafiklysindberetninger, opgjort pr. 31. december 2006.

Det gule risikoscenarie, der inkluderer en renteændring på 1 procentpoint og et 30 procents aktiekursfald, bragte 4 af firmapensionskasserne i gult lys pr. ultimo 2006. Det medfører, at disse 4 firmapensionskasser, indberetter oftere end de firmapensionskasser, der kan klare det gule risikoscenarie.

Det røde risikoscenarie er mindre ekstremt end det gule scenarie. Ved udgangen af 2006 kunne 1 firmapensionskasse ikke klare dette risikoscenarie og var således i det røde lys. Såfremt en firmapensionskasse ikke har kapitalstyrke til at klare rødt scenarie, vil tilsynet drøfte situationen med den pågældende firmapensionskasse, og herefter tage stilling til, hvorvidt der er behov for egentlige foranstaltninger fra tilsynets side.

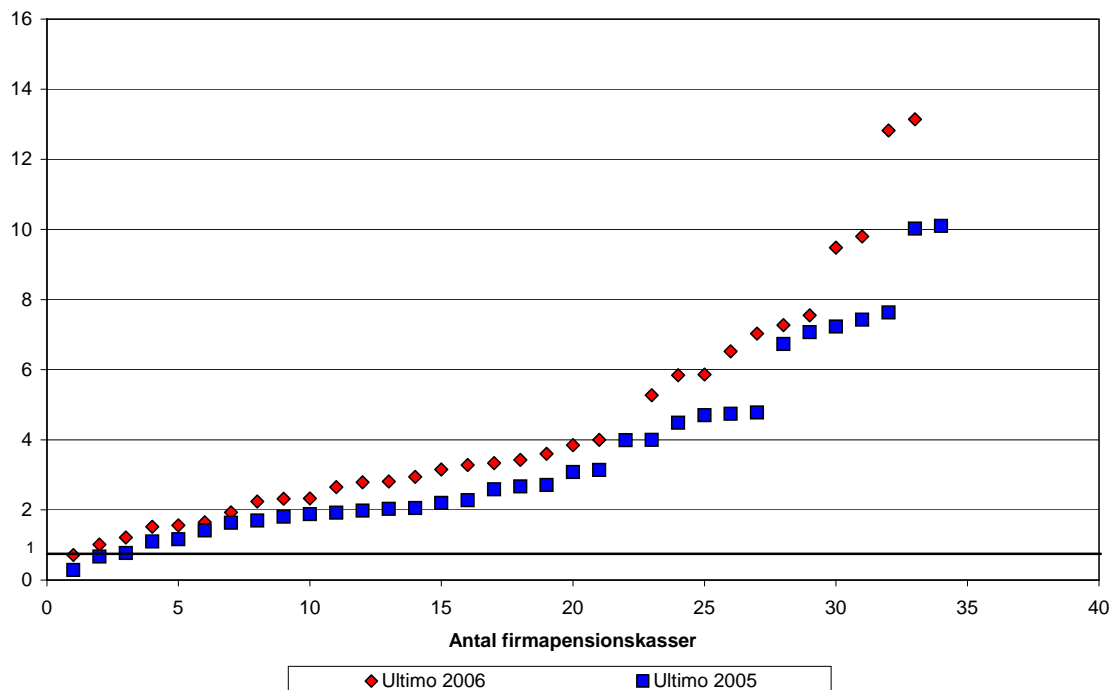
Ved trafiklysindberetningen ultimo 2005 indberettede 42 firmapensionskasser. På dette tidspunkt kunne 4 firmapensionskasser ikke klare det gule risikoscenarie, mens 2 firmapensionskasser ikke kunne klare det røde risikoscenarie.

Den risikojusterede solvensdækning angiver, hvor meget basiskapitalen udgør i forhold til solvenskravet, når effekten af det røde scenarie er indregnet. Figur 4 viser udviklingen i



den risikojusterede solvensdækning fra ultimo 2005 til ultimo 2006. Det generelle billede er, at den risikojusterede solvensdækning er steget i løbet af 2006.

**Figur 4: Risikojusteret solvensdækning for firmapensionskasser ultimo 2005 og ultimo 2006**



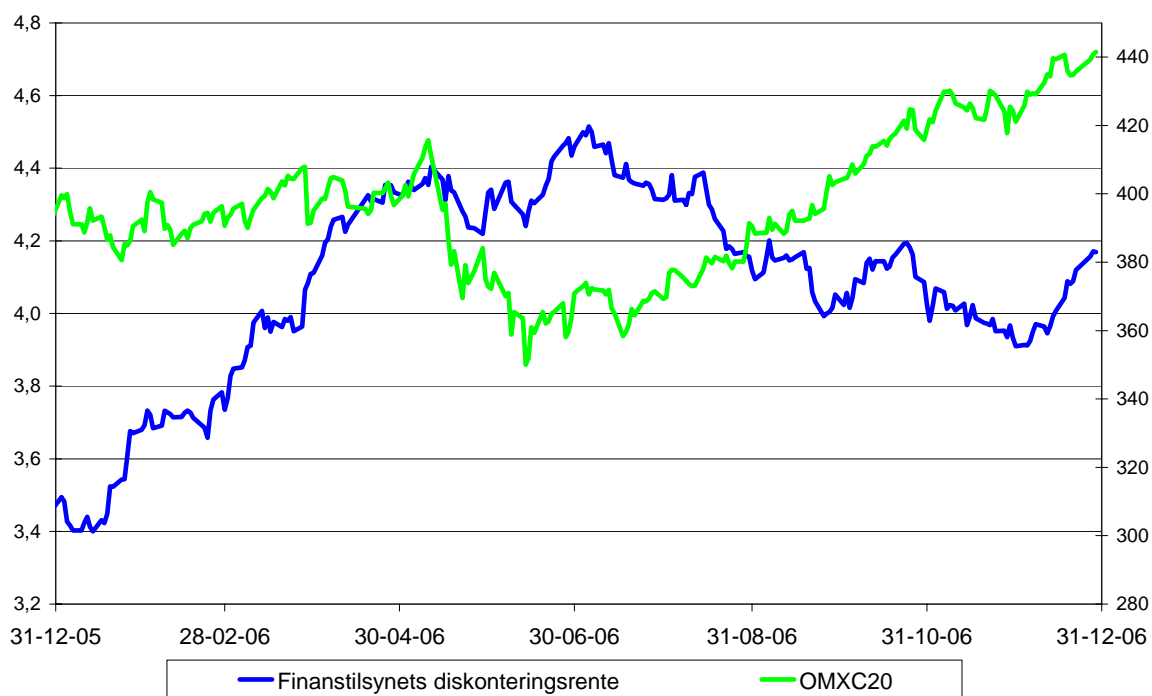
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Der indgår 35 firmapensionskasser i figuren. De resterende firmapensionskasser har en risikojusteret solvensdækning på over 20 i 2006.

Aktiemarkedet steg i 2006. Verdensaktieindekset MSCI Verden steg med 0,8 pct. For firmapensionskasser med mange investeringer i danske aktier ser det bedre ud, da det danske OMXC20 indeks steg med 12 pct.

Diskonteringsrenten, som firmapensionskasserne benytter sig af ved opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser, er steget med 0,70 procentpoint i løbet af 2006. Figur 5 viser denne udvikling på venstreaksen og udviklingen i OMXC20 på højreaksen.

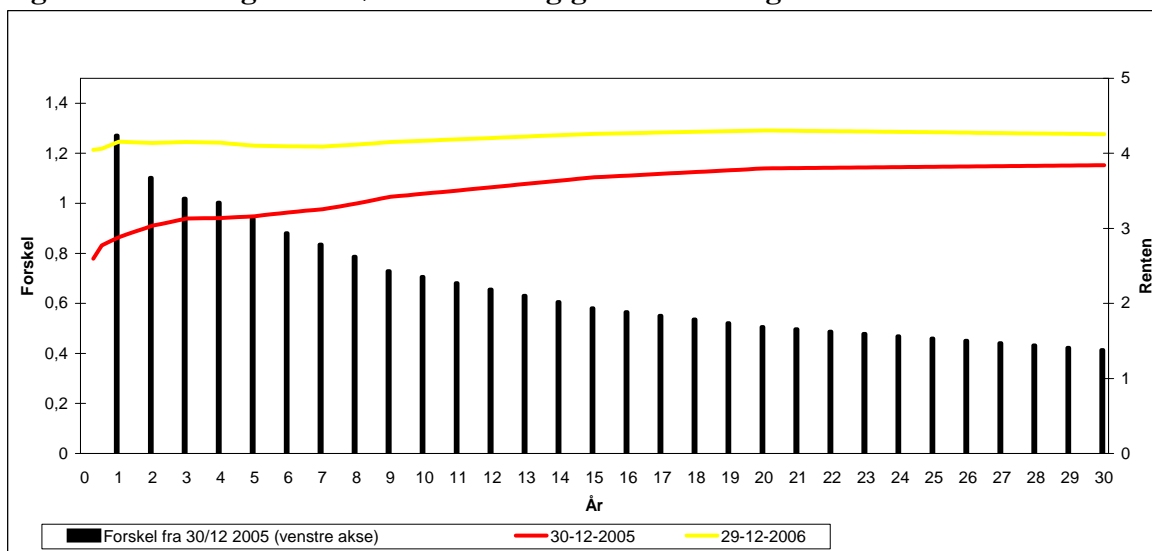
**Figur 5: Udviklingen i Finanstilsynets diskonteringsrente og OMXC20 indekset**



Pr. 1. januar 2005 begyndte Finanstilsynet at offentliggøre løbetidsafhængige diskonteringsrenter og samtidig blev metoden til beregning af den løbetidsuafhængige diskonteringsrent (diskonteringsrenten) ændret.

I figur 6 ses udviklingen i de løbetidsafhængige diskonteringsrenter fra ultimo 2005 til ultimo 2006. Forskellen mellem de to kurver er afbilledet på venstre aksel, mens værdierne for renten ses på højreaksen.

**Figur 6: Udviklingen i de løbetidsafhængige diskonteringsrenter**



Rentekurven er blevet fladere siden ultimo 2005 og er stort set helt flad ultimo 2006. Spændet mellem det 1-årige og det 10-årige punkt på kurven var ultimo 2006 på 0,01 pct. point. I perioden fra ultimo 2005 til ultimo 2006 er den 1-årige rente steget med knap 130 basispoint, mens den 30-årige rente er steget med godt 40 basispoint.

### *Rentefølsomhed på aktiver og passiver*

Firmapensionskasserne er eksponeret over for renteutviklingen på både aktiv- og passivside. Ændringen i de pensionsmæssige hensættelser og obligationer ved forskellige ændringer i renteniveauet er angivet i tabel 5. Forskellen i rentefølsomheden på aktiv- og passivside angiver branchens samlede eksponering over for renteændringer. Eksponeringen skyldes hovedsagligt en forskel i varigheden på aktiverne og passiverne.

Ultimo 2006 var der kun ganske få firmapensionskasser, der anvendte afledte finansielle instrumenter i forbindelse med afdækning af renterisiko.

**Tabel 5: Værdiændringer i forskellige rentescenarier ultimo 2006 i mio. kr.**

Renteudvikling	Aktiver (Obligationer)	Passiver (pensionshensættelser)	Netto rentefølsomhed
-1 %-point	1.605	3.922	-2.317
-0,7 %-point	1.132	2.569	-1.437
0,7 %-point	-1.130	-2.195	1.065
1 %-point	-1.839	-3.043	1.204

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

En negativ forskel i netto rentefølsomhed betyder et tab for kasserne. Tabellen viser således, at pensionskasserne er mest eksponeret ved et rentefald. Stigningen i pensionshensættelserne modsvares ikke af en tilsvarende kursregulering af aktiverne. Dette stemmer også overens med, at 27 ud af 39 firmapensionskasser indberetter, at et rentefald er det værste rentescenarium i både det røde og det gule scenarie.

## Appendiks 1

### Om Statistikken

Markedsudviklingsartiklen er baseret på indberettede årsregnskaber for firmapensionskasser i Danmark. For regnskabsåret 2006 har 39 firmapensionskasser indberettet.

Artiklen vedrører alene firmapensionsordninger i firmapensionskasser. Firmapensionsordninger i livsforsikringsselskaber er således ikke omfattet.

Antallet af firmapensionskasser i Danmark har været støt faldende gennem mange år. Det faldende antal skyldes, at der sjældent bliver etableret nye firmapensionskasser, og at de eksisterende firmapensionskasser enten overdrager deres firmaordninger eller lader firmapensionskassen "afvikle" (optager ikke nye medlemmer). Mange firmapensionskasser har således alene medlemmer, der modtager pensionsydelse.

Firmapensionskassernes andel af den samlede pensionsformue udgør ca. 2 pct. ved udgangen af 2006<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Pensionsformuen er her opgjort som balancesummen for livsforsikringsselskaber, tværgående pensionskasser, firmapensionskasser, ATP, SP og LD samt summen af følgende konti/depoter i pengeinstitutter: Indeks-konti, kapitalpensionskonti, selvpensioneringskonti, ratepensionskonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter (se i øvrigt markedsudviklingsartikel for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser 2006 på Finanstilsynets hjemmeside [www.ftnet.dk](http://www.ftnet.dk)).