

## Markedsudvikling 2005 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

### Konklusioner

- Selskaberne opnåede samlet betragtet et resultat før skat på ca. 16,5 mia. kr. i 2005, hvilket er en mindre fremgang i forhold til 2004. Resultatet er det bedste i den seneste 5-års periode
- Der blev tjent knap 165 mia. kr. på investeringerne, hvilket er en markant fremgang på 55 % i forhold til 2004 og klart det bedste investeringsresultat i den seneste 5-års periode.
- Selskabernes solvensdækning udgør i gennemsnit 2,6 ultimo 2005 – dvs. at selskabernes basiskapital er over 2,5 gange større end lovgivningens kapitalkrav
- Særligt det danske aktiemarked leverede igen i 2005 meget høje afkast, ligesom der var betragtelige afkast på fast ejendom. Tendensen med en faldende andel af porteføljen placeret i obligationer og en stigende andel i aktier er fortsat i 2005.
- Den samlede opsparingsbaserede pensionsformue voksede i 2005 med 17 % og udgjorde ved årets udgang ca. 2.150 mia. kr.
- Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser er fortsat de dominerende aktører og tegner sig for 62 % af pensionsformuen
- Knap 55 % af livsforsikringselskabernes samlede bruttopræmier er hentet på den markedsorienterede del af markedet for livs- og pensionsforsikring, hvor pensionskunder og virksomheder selv vælger pensionsudbyder.
- Der er en forholdsvis høj koncentration af markedsandele på den markedsorienterede del af pensionsmarkedet. De 5 største koncerner har en markedsandel på ca. 90 %
- Ultimo 2005 var 0 selskaber i rødt lys og 6 selskaber i gult lys

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

## 1. Årsregnskaber

Livsforsikringselskaberne og de tværgående pensionskasser opnåede samlet set et resultat efter skat på godt 16,5 mia. kr. i 2005. Resultatet er det bedste i den seneste 5-års periode og en mindre fremgang i forhold til 2004 jf. tabel 1.

**Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2001-2005 (mia. kr.)**

Mia.kr.	2001	2002	2003	2004	2005	Vækst p.a.	
						2001-2005	2004-2005
<b>Resultatposter</b>							
Bruttopræmier	60,7	66,1	72,0	75,6	81,0	7,5	7,2
Præmier f.e.r.	60,1	65,4	71,4	75,2	80,5	7,6	7,1
Forsikringsydelse f.e.r.	37,0	40,3	43,1	46,3	51,0	8,3	10,1
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-74,7	-58,7	-46,1	-80,0	-105,7	9,1	32,1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	3,9	4,4	4,8	4,4	4,5	3,4	2,3
Investeringsafkast	-10,7	11,6	65,8	106,8	165,1		54,6
Årets resultat efter skat	-16,4	-10,3	14,6	16,2	16,4		1,4
<b>Balanceposter</b>							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	803,1	850,9	918,4	1022,9	1183,1	10,2	15,7
Egenkapital	96,4	73,3	90,7	103,4	118,9	5,4	15,1
Aktiver i alt	921,8	945,5	1033,6	1149,1	1334,2	9,7	16,1

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Regnskabsstillingerne 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 for 2005 og de øvrige regnskabsperioder i tabellen ikke alle er direkte sammenlignelige, jf. også appendiks 1. Foruden nye indregnings- og målingsprincipper, har de nye regnskabsregler medført ændringer i den anvendte terminologi. Dette er håndteret på den måde, at tabellens udvalgte poster fra resultatopgørelse og balance er navngivet i overensstemmelse med de nye regnskabsregler. For årene 2001-2004 er "investeringsresultat" opført under "investeringsafkast" og "forsikringsmæssige hensættelser" med tillæg af "hensættelser for unit-linked forsikringer" er opført under "hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter". For posten "hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter" er der i 2001-2004 foretaget korrektion for hensættelser til unit link forsikring (tillagt) og genforsikring (fratrullet) for at give størst mulig sammenlignelighed.

Det gode årsresultat skyldes hovedsageligt et positivt investeringsresultat på 165 mia. kr. Afkastet på investeringerne er i absolutte tal det klart højeste i den seneste 5-års periode og en forbedring på knap 55 % i forhold til investeringsresultatet i 2004. I relative tal svarer investeringsresultatet til et afkast før pensionsafkastskat på ca. 14 %, jf. tabel 2. Investeringsresultatet er nærmere belyst i afsnit 2.1, 3 og 4.

Der blev i 2005 indbetalt præmier svarende til 81 mia. kr<sup>1</sup>. Dette er en stigning på over 7 % i forhold til 2004, hvilket er en anelse lavere end den gennemsnitlige årlige præmiestigning over de sidste 5 år, som udgør 7,5 %<sup>2</sup>.

Der er udbetalt forsikringsydelse for i alt 51 mia. kr. i 2005<sup>3</sup>, hvilket er en stigning på ca. 10 % i forhold til året før. De forsikringsmæssige driftsomkostninger udgør 4,5 mia. kr. og ligger således på niveau med 2004. Stigende præmieindtægter og næsten konstante omkostninger har medført en forbedring af nøgletallet "omkostningsprocent af præmier", der falder fra 5,9 % i 2004 til 5,3 % i 2005, jf. tabel 4.

<sup>1</sup> Dette er eksklusive investeringskontrakter uden ret til bonus, hvor der i 2005 blev indbetalt præmier for ca. 1,5 mia. kr. Disse kontrakter balanceføres fra og med 2005 uden om resultatopgørelsen, jf. bilag 1.

<sup>2</sup> Afgivne genforsikringspræmier – 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 2005 udgør de afgivne genforsikringspræmier knap 0,5 mia. kr. – svarende til 0,6 %.

<sup>3</sup> Dette er ligeledes eksklusive ydelser på investeringskontrakter uden ret til bonus, der i lighed med præmier balanceføres uden om resultatopgørelsen, jf. fodnote 1.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 1.183 mia. kr. ved udgangen af 2005, hvilket er en vækst på ca. 16 % i forhold til det foregående år. Ændring i livsforsikrings- og pensions-hensættelser er udgiftsført med ca. 106 mia. kr.

Selskabernes samlede egenkapital udgør 119 mia. kr. ved udgangen af 2005. Dette er en stigning på 15 % i forhold til ultimo 2004, hvor egenkapitalen udgjorde 103 mia. kr.

## 2. Nøgletal

Nøgletallene er i det følgende opdelt i fire hovedgrupper:

- Afkastnøgletal, som beskriver selskabernes investeringsafkast
- Omkostningsnøgletal, som beskriver selskabernes omkostninger til administration
- Konsolideringsnøgletal, som beskriver selskabernes kapitalberedskab og bonus-evne
- Forrentningsnøgletal, som beskriver årets forrentning af egenkapital, kundernes midler m.v.

I Finanstilsynets **nøgletalsdatabase** er der korte forklaringer til nøgletallene.

### 2.1 Nøgletal på afkast

**Tabel 2: Afkastnøgletal - vægtede gennemsnit, 2001-2005**

	2001	2002	2003	2004	2005	2001-2005
Afkast før pensionsafkastskat (%)	-1,6	1,8	6,9	10,4	14,3	6,3
Afkast efter pensionsafkastskat (%)	-1,2	1,7	6,1	9,1	12,5	5,6

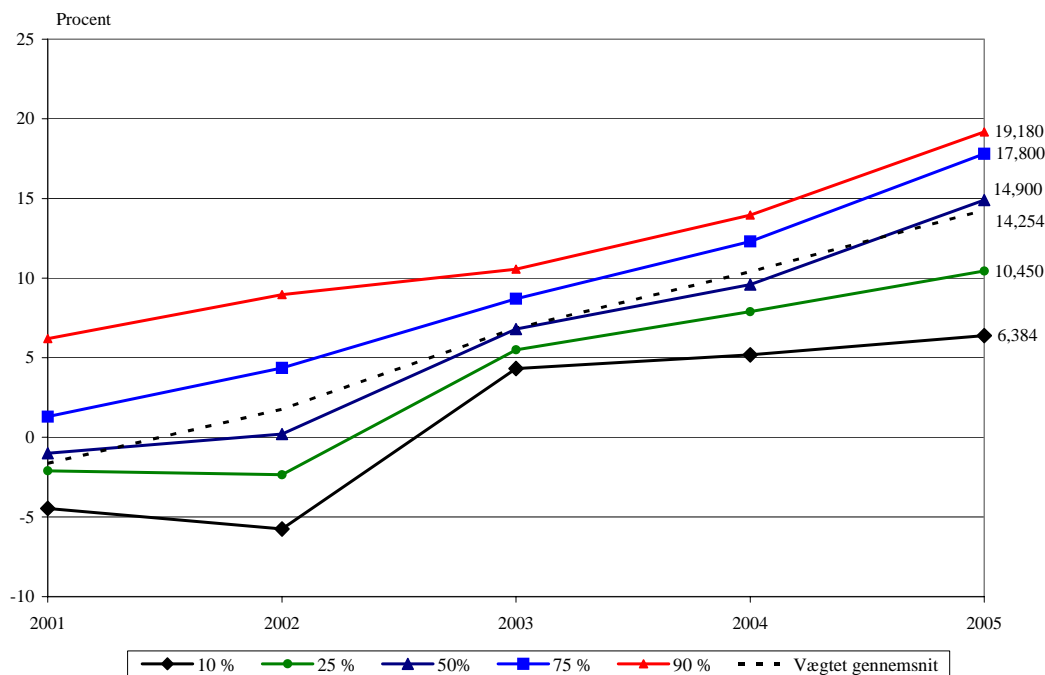
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Beregningerne er for hele 5-års perioden baseret på de selskaber, der var på markedet i 2005. Nøgletallene er beregnet som vægtede gennemsnit, hvor vægtene afspejler det enkelte selskabs tyngde inden for det pågældende nøgletal. Gennemsnittet for hele 5-års perioden er beregnet som et simpelt gennemsnit af nøgletallene i de enkelte år.

Investeringerne gav et samlet afkast før skat på ca. 14 % af nettoaktiverne i 2005. Resultatet er det bedste i den seneste 5-års periode.

Figur 1 giver via fraktiler et indtryk af den bagvedliggende udvikling i de enkelte selskabers afkast.

**Figur 1: Afkast før pensionsafkastskat – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2001-2005**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Fraktilerne er beregnet på grundlag af de nøgletal, som de enkelte selskaber har indberettet til Finanstilsynet. Beregningerne er for hele 5-års perioden baseret på de selskaber, der var på markedet i 2005. Det vægtede gennemsnit er indtegnet på grundlag af de i tabel 2 anførte nøgletal for 5-års perioden.

Den positive udvikling i sektorgennemsnittet kan genfindes i de 5 fraktiler, som alle ligger højest i 2005. I den positive ende af skalaen opnåede 10 % af selskaberne et afkast over 19,2 % (90%-fraktilen). I den modsatte ende af skalaen præsterede 10 % af selskaberne et afkast under 6,4 % af nettoaktiverne.

Det laveste afkast før skat i 2005 udgjorde 2,0 %. Der var ligesom i 2004 ingen selskaber, der præsterede negative afkast. I 2003 var der ét selskab, der præsterede et negativt afkast, mens omtrent halvdelen af selskaberne præsterede negative afkast i de forudgående to år.

I de lovbaserede ordninger<sup>4</sup> – ATP, SP og LD – blev der til sammenligning præsteret afkast før skat på henholdsvis 20,6 %, 16,6 % og 16,4 % i 2005.

Ovenstående fraktildiagram viser antal selskaber (i procent) over/under de 5 fraktilværdier, men siger ikke noget om selskabernes størrelse<sup>5</sup>. Tabel 3 giver denne supplerende information.

<sup>4</sup> I afsnit 5 om pensionsformuen og markedsandele er de forskellige aktører på pensionsmarkedet nærmere omtalt.

<sup>5</sup> Det vægtede gennemsnits placering i forhold til fraktilerne i figuren kan dog give et overordnet fingerpeg om selskabernes størrelse.

**Tabel 3: Afkast før pensionsafkastskat - fraktilværdier og markedsandele, 2005**

	Afkast	Markedsandel
10 % fraktilen	6,38	2,38
25 % fraktilen	10,45	5,43
50 % fraktilen	14,90	64,75
75 % fraktilen	17,80	87,82
90 % fraktilen	19,18	95,86

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Markedsandele er opgjort ud fra selskabernes balancesum.

Baseret på 50%-fraktilen kan det konstateres, at halvdelen af selskaberne har præsteret et afkast under henholdsvis over 14,9 % (fraktilværdien) i 2005. Den halvdel af selskaberne, der har præsteret afkast under 14,9 % tegner sig for i alt 65 % af den samlede balancesum. Generelt betragtet er der således en overvægt af store selskaber, der har præsteret afkast under 14,9 %, mens der er en overvægt af små selskaber, der har præsteret afkast over 14,9 %.

## 2.2 Nøgletal på omkostninger

**Tabel 4: Omkostningsnøgletal og forsikringsrisikoresultat - vægtede gennemsnit, 2001-2005**

	2001	2002	2003	2004	2005	2001-2005
Omkostningsprocent af præmier (%)	6,49	6,62	6,51	5,90	5,33	6,17
Omkostningsprocent af hensættelser (%)	0,55	0,55	0,59	0,50	0,47	0,53
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	932	979	1.030	927	901	954
Omkostningsresultat (%)	-0,08	-0,08	-0,09	-0,01	0,00	-0,05
Forsikringsrisikoresultat (%)	0,27	0,18	0,06	0,08	0,16	0,15

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Omkostningsprocenten af præmier er reduceret fra 5,90 i 2004 til 5,33 i 2005, hvilket er det laveste niveau i den seneste 5-års periode. Forbedringen er et resultat af stigende præmieindtægter og kun moderat stigende forsikringsmæssige driftsomkostninger, jf. tabel 1.

De enkelte selskabers omkostningsprocent af præmier varierer betydeligt omkring sektorgennemsnittet på 5,33 % i 2005. I nøgletallet indgår både erhvervsomkostninger og administrationsomkostninger. Erhvervsomkostninger er imidlertid ikke en omkostningspost i selskaber, der alene administrerer overenskomstbaserede ordninger, hvorfor disse selskaber typisk har lavere samlede omkostninger end de markedsorienterede selskaber<sup>6</sup>. Den gennemsnitlige omkostningsprocent i overenskomstbaserede selskaber var således knap 4,6 % i 2005, mens det tilsvarende tal for de markedsorienterede selskaber udgjorde ca. 8,1 %.

<sup>6</sup> I afsnit 5 om markedsandele er opdelingen af selskaberne i overenskomstbaserede selskaber og markedsorienterede selskaber nærmere omtalt.

## 2.3 Nøgletal på konsolidering

**Tabel 5: Konsolideringsnøgletal - vægtede gennemsnit, 2001-2005**

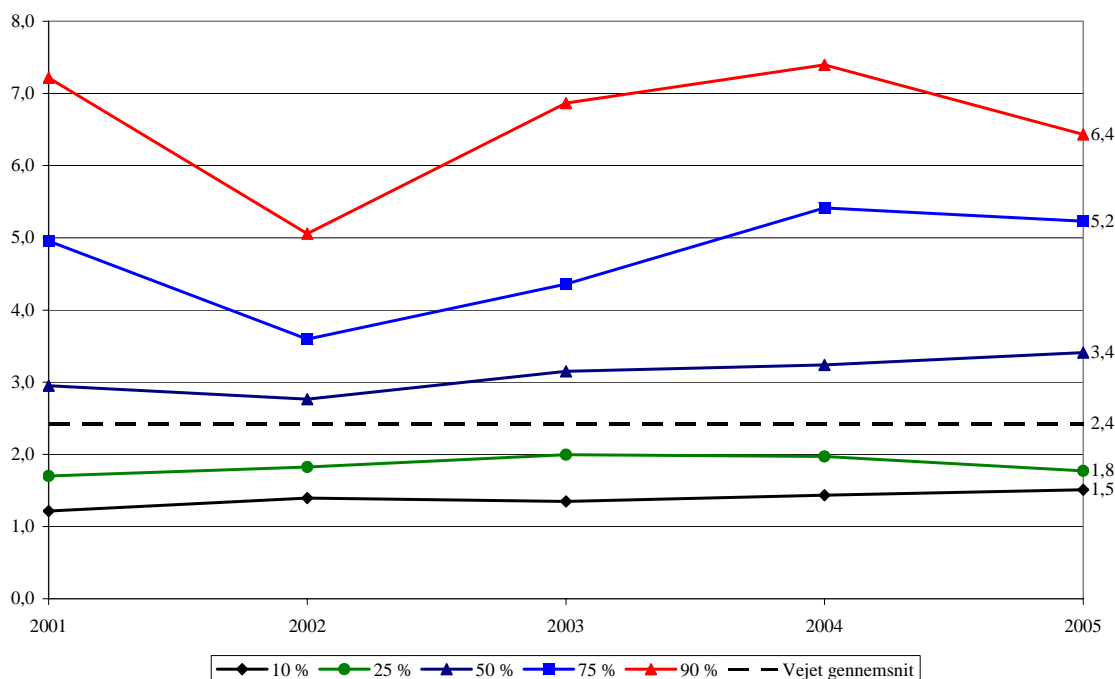
	2001	2002	2003	2004	2005	2001-2005
Bonusgrad	4,47	2,54	3,75	4,50	6,74	4,40
Kundekapital	1,0	0,9	1,1	1,2	1,3	1,1
Ejerkapital	9,8	9,3	11,3	11,9	13,0	11,1
Overdækningsgrad	5,0	5,3	7,2	7,9	8,8	6,8
Solvendækning	2,4	2,2	2,6	2,7	2,6	2,5

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Selskabernes samlede solvendækning<sup>7</sup> er på 2,6 ultimo 2005, hvilket vil sige, at basis-kapitalen er omtrent 2,5 gange så stor som kapitalkravet.

I forhold til 2004 er den gennemsnitlige solvendækning faldet en smule, og spredningen i solvendækningen er ligeledes reduceret, jf. figur 2. Faldet er særligt markant hos de bedst polstrede selskaber (90 % fraktilen).

**Figur 2: Solvendækning – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2001-2005**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

De 10 % dårligst polstrede selskaber har en solvendækning under 1,5 i 2005. Den laveste solvendækning var på 1,2. De 10 % bedst polstrede selskaber har en solvendækning over ca. 6,4.

Den gennemsnitlige solvendækning ligger under medianen, hvilket er et udtryk for, at de store selskaber typisk har en solvendækning under gennemsnittet. Denne tendens kendes også fra andre typer af finansielle virksomheder.

<sup>7</sup> Solvendækning angiver forholdet mellem den faktiske kapital (basiskapital), som selskaberne har til dækning af kapitalkravet og det kapitalkrav, som lovgivningen stiller (kapitalkravet).

I tabel 6 er der supplerende information om størrelsen på selskaber med solvensdækning over/under de 5 fraktilværdier i 2005.

**Tabel 6: Solvensdækning – fraktiler og markedsandele, 2005**

	Solvensdækning	Markedsandel
10 % fraktilen	1,51	14,45
25 % fraktilen	1,77	41,09
50 % fraktilen	3,41	69,99
75 % fraktilen	5,23	84,94
90 % fraktilen	6,43	98,11

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Markedsandele er opgjort ud fra selskabernes balancesum.

Halvdelen af selskaberne har en solvensdækning under henholdsvis over 3,4 (50 % fraktilværdien) ultimo 2005. Den halvdel af selskaberne, der har en solvensdækning under de 3,4 tegner sig for knap 70 % af den samlede balancesum.

De 10 % af selskaberne, der har en solvensdækning under 1,5, tegner sig for 14,5 % af den samlede balancesum. De 10 % af selskaberne, der har en solvensdækning over 6,4 tegner sig for 1,9 % af markedet.

I afsnit 6 om finansielle risici vurderes selskabernes kapitalstyrke på grundlag af Finanstilsynets "trafiklys".

## 2.4 Nøgletal på forrentning

**Tabel 7: Forrentningsnøgletal - vægtede gennemsnit, 2001/02-2005**

	2001	2002	2003	2004	2005	2001-2005
Egenkapitalforrentning før skat	-15,96	-12,68	19,66	17,59	17,82	5,29
Egenkapitalforrentning efter skat	-14,31	-10,59	18,15	15,91	15,65	4,96
						2002-2005
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	-	2,34	5,06	9,14	13,36	7,47
Forrentning af medlemskonti før skat	0	3,5	3,8	4,8	6,0	4,5
Forrentning af efterstillede kapitalindskud efter skat	0	6,86	6,41	5,97	5,39	6,16
Forrentning af særlige bonusansættelser B før skat	0	21,72	12,66	18,05	20,07	18,12

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: De nye forrentningsnøgletal er i overensstemmelse med en overgangsbestemmelse i den gældende regnskabsbekendtgørelse ikke indberettet for regnskabsår forud for 2002. Ingen selskaber har særlige bonusansættelser af type A.

Selskaberne har samlet betragtet forrentet deres egenkapital med knap 18 % før skat i 2005. Det er omtrent på niveau med forrentningen i 2004 og hermed betragteligt over den gennemsnitlige forrentning på ca. 5 % for den seneste 5-års periode.

Til sammenligning blev de forsikringsmæssige hensættelser (kundemidler) forrentet med ca. 13 % i 2005.

De direkte tegnende skadesforsikringselskaber opnåede samlet en egenkapitalforrentning på godt 17 % i 2005, mens pengeinstitutterne opnåede en forrentning på ca. 21 %.

### 3. Aktivernes sammensætning

Tabel 8 viser investeringsaktivernes sammensætning i den seneste 3-års periode.

**Tabel 8: Investeringsaktivernes sammensætning, 2002-2004 (mia. kr. og procent)**

	2003		2004		2005	
	Mia. kr.	Andel	Mia. kr.	Andel	Mia. kr.	Andel
Grunde og bygninger	28,4	2,9	29,6	2,7	32,1	2,5
Ejendomsaktieselskaber	44,2	4,4	50,5	4,6	60,6	4,7
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>72,6</b>	<b>7,3</b>	<b>80,0</b>	<b>7,3</b>	<b>92,6</b>	<b>7,2</b>
<b>Andre dattervirksomheder</b>	<b>11,7</b>	<b>1,2</b>	<b>9,8</b>	<b>0,9</b>	<b>10,3</b>	<b>0,8</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	41,5	4,2	50,1	4,5	60,8	4,8
Unoterede danske kapitalandele	9,5	1,0	9,1	0,8	17,3	1,4
Udenlandske kapitalandele	118,7	11,9	152,4	13,8	209,5	16,4
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>169,7</b>	<b>17,1</b>	<b>211,5</b>	<b>19,2</b>	<b>287,6</b>	<b>22,5</b>
Statsobligationer	-	-	-	-	295,1	23,1
Realkreditobligationer	-	-	-	-	305,3	23,9
Indeksobligationer	-	-	-	-	88,1	6,9
Kreditobligationer, investmentgrade	-	-	-	-	47,1	3,7
Kreditobligationer, non investmentgrade	-	-	-	-	48,1	3,8
Andre obligationer	-	-	-	-	10,8	0,8
<b>Obligationer i alt</b>	<b>706,5</b>	<b>71,0</b>	<b>752,7</b>	<b>68,3</b>	<b>794,6</b>	<b>62,1</b>
Pantesikrede udlån	0,7	0,1	0,5	0,0	0,3	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-	-	-	-	67,9	5,3
Øvrige finansielle investeringsaktiver	34,1	3,4	47,7	4,3	25,1	2,0
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>995,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1.102,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1.278,5</b>	<b>100,0</b>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Tallene for 3-års perioden er baseret på indberetning fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år.

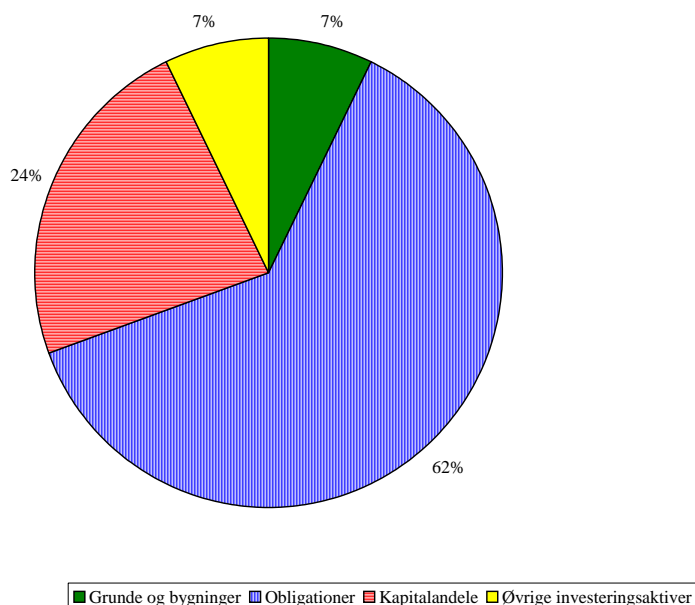
Anm.: Investeringsforeningsbeviser samt andele i investeringsfællesskaber og afledte finansielle instrumenter indgår i de enkelte linjer efter de underliggende aktivers karakter. Afledte finansielle instrumenter erhvervet med henblik på sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser er dog en selvstændig kategori i tabellen.

Anm. Som følge af bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser specificeres obligationer fra og med 2005 på en ny måde. Det er således ikke muligt at opstille sammenligningstal i 2003-04 for disse. Afledte finansielle instrumenter erhvervet med henblik på sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser er ligeledes alene specificeret særskilt fra og med 2005.

De samlede investeringsaktivers fordeling på de overordnede aktivgrupper er indtegnet i figur 3.



**Figur 3: Aktivernes sammensætning ultimo 2005**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: I de samlede kapitalandele er andre dattervirksomheder indregnet.

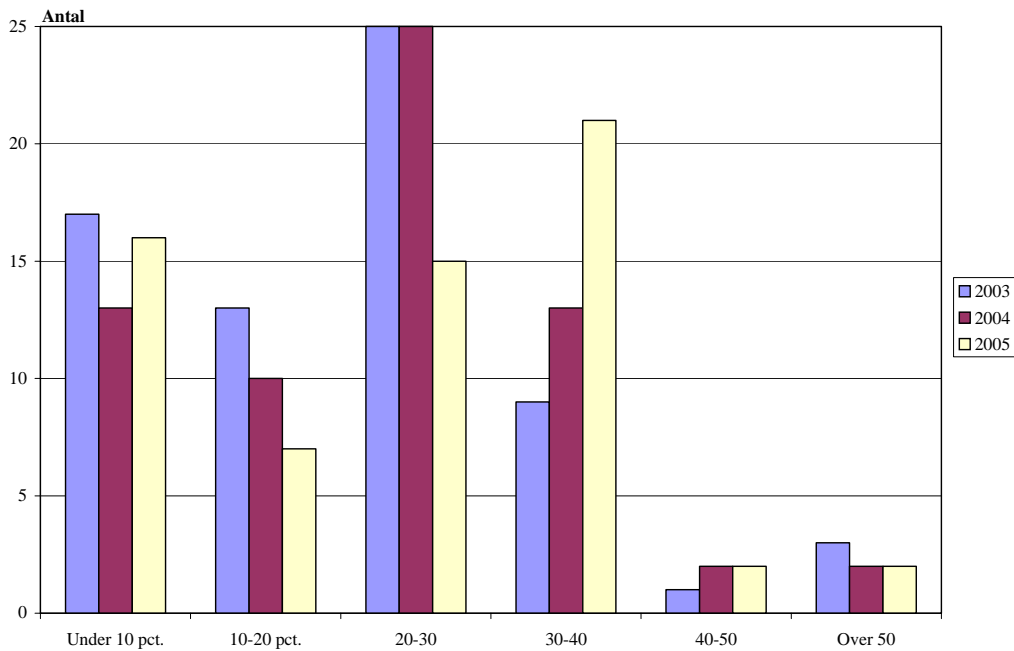
Anm.: I obligationer er pantsikrede udlån indregnet.

Tendensen med en faldende andel af porteføljen placeret i obligationer og en stigende andel i aktier er fortsat i 2005. Obligationer udgør med en andel på 62 % den største del af selskabernes investeringsaktiver ved udgangen af 2005. Aktier udgør 24 % af selskabernes investeringsaktiver (inkl. andele i dattervirksomheder). I løbet af de seneste 3 år er den samlede aktieandel forøget med over 5 procentpoint, mens obligationsandelen omvendt er faldet med næsten 9 procentpoint.

Selskaberne investerer først og fremmest i udenlandske kapitalandele og obligationer udstedt i danske kroner. Ultimo 2005 udgjorde udenlandske kapitalandele 73 % af de samlede kapitalandele, og denne andel er forøget over de seneste 3 år. Obligationsbeholdningen består væsentligst af statsobligationer og realkreditobligationer.

Den samlede aktieandel på 24 % i 2005 dækker over en stor spredning mellem selskaberne, jf. figur 4.

**Figur 4: Kapitalandele i de enkelte selskaber 2003-05 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Kapitalandele er opgjort eksklusive kapitalandele i andre dattervirksomheder.

Anm.: Der var 68 selskaber på markedet i 2003, 65 i 2004 og 63 i 2005.

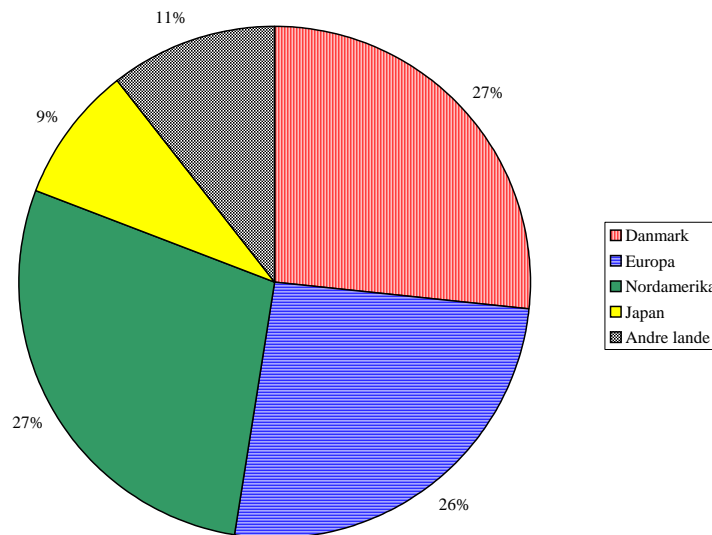
Som det fremgår af figuren, havde over 20 selskaber en aktieandel mellem 30 og 40 % ved udgangen af 2005. Til gengæld er gruppen med en aktieandel mellem 20 og 30 % reduceret fra 25 til 15. Der var 16 selskaber med en aktieandel under 10 %, hvoraf 10 selskaber, ikke havde aktier i deres porteføljer overhovedet. Der var 2 selskaber med en aktieandel over 50 %, hvoraf den højeste var på knap 84 %<sup>8</sup>.

I forhold til situationen ved udgangen af 2004 er antallet af selskaber med en aktieandel over 30 % steget markant. Der ses samtidig en mindre stigning i antallet af selskaber, hvor aktieandelen udgør mindre end 10 % af porteføljen. Mellempgruppen, der består af selskaber med en kapitalandel mellem 10 og 30 %, er reduceret betydeligt.

<sup>8</sup> Der er tale om et unit-link selskab. De almindelige livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser kan i henhold til Lov om finansiel virksomhed ikke have en aktieandel på over 70 %.

Som nævnt er selskabernes investeringer i kapitalandele domineret af udenlandske kapitalandele. Figur 5 viser, hvilke lande investeringerne er placeret i.

**Figur 5: Kapitalandele fordelt på regioner/lande, 2005 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Indplaceringen af en kapitalandel i en region (eller et land) er baseret på registreringslandet for det selskab, hvori der ejes en kapitalandel.

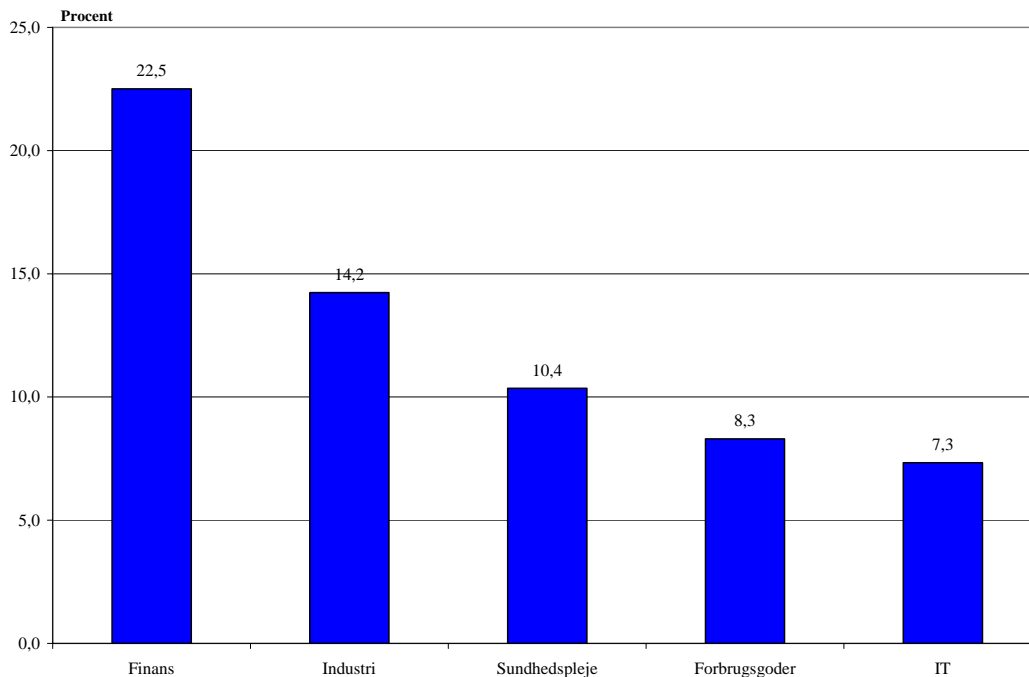
Anm.: Kategorien "Andre lande" omfatter kapitalandele i Sydamerika, Øvrige fjernøsten, Øvrige lande samt ikke fordelte kapitalandele.

Langt hovedparten af selskabernes investeringer i udenlandske kapitalandele er placeret i de øvrige europæiske lande og i Nordamerika<sup>9</sup> - henholdsvis 26 % og 27 %. Japanske selskaber har tiltrukket sig 9 % af selskabernes investeringer i kapitalandele, hvilket er en betydelig andel for et enkeltstående land.

<sup>9</sup> Nordamerika omfatter USA, Canada og Mexico.

Figur 6 viser selskabernes investeringer i danske og udenlandske kapitalandele fordelt på brancher.

**Figur 6: Kapitalandele fordelt på brancher, top 5 i 2005 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Brancheinddelingen er baseret på den brancheinddeling, som anvendes på Københavns Fondsbørs (GICS-klassifikationen). Tabellen omfatter de 5 største af i alt 10 brancher (på niveau 1 i GICS-klassifikationen), jf. tabellen i appendiks 2.

Selskabernes investeringer i aktier er fortrinsvis placeret i den finansielle sektor, der tegner sig for 23 % af de samlede kapitalandele. De 5 brancher, som selskaberne fortrinsvis havde investeret i ultimo 2005, tegner sig for 63 % af de samlede investeringer i kapitalandele.

I appendiks 2 findes en tabel, der viser selskabernes investeringer i kapitalandele fordelt på regioner og brancher i mere detaljeret form.

#### 4. Aktivernes afkast

Tabel 9 viser investeringsaktivernes afkast i den seneste 3-års periode.

**Tabel 9: Investeringsaktivernes afkast, 2003-2005 (procent)**

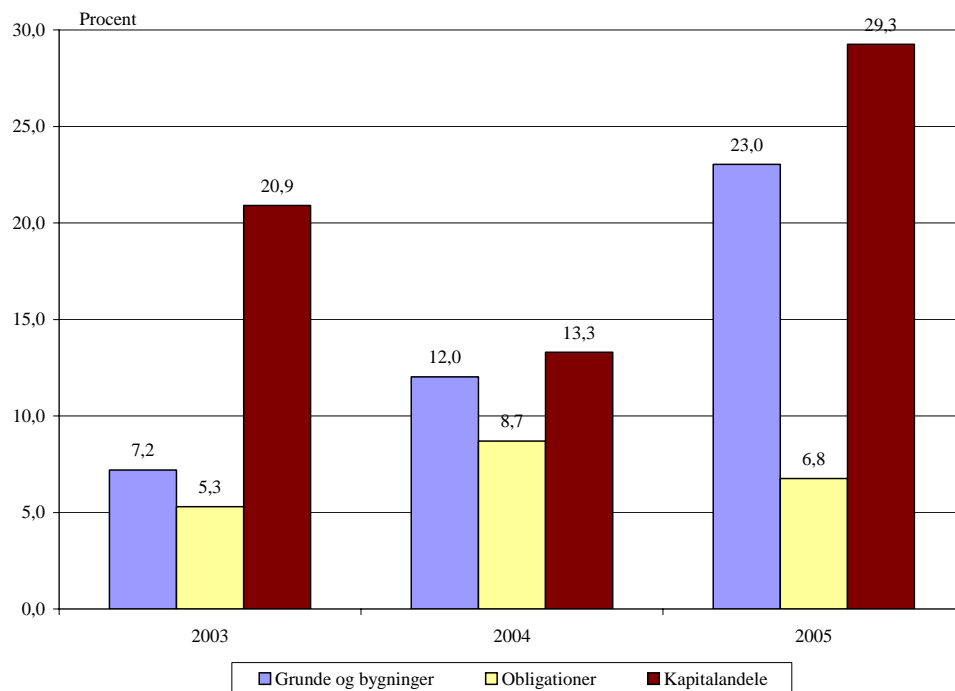
	2003	2004	2005
Grunde og bygninger	8,1	12,6	26,1
Ejendomsaktieselskaber	7,2	11,7	21,8
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>7,2</b>	<b>12,0</b>	<b>23,0</b>
<b>Andre dattervirksomheder</b>	<b>1,0</b>	<b>5,2</b>	<b>2,3</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	30,5	25,8	47,2
Unoterede danske kapitalandele	9,1	5,3	26,7
Udenlandske kapitalandele	16,3	9,3	24,2
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>20,9</b>	<b>13,3</b>	<b>29,3</b>
Statsobligationer	-	-	6,3
Realkreditobligationer	-	-	4,0
Indeksobligationer	-	-	10,4
Kreditobligationer, investmentgrade	-	-	6,1
Kreditobligationer, non investmentgrade	-	-	7,3
Andre obligationer	-	-	9,7
<b>Obligationer i alt</b>	<b>5,3</b>	<b>8,7</b>	<b>6,8</b>
Pantesikrede udlån	7,2	6,9	4,5
Andre finansielle investeringsaktiver	-0,1	43,9	25,6
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>7,8</b>	<b>10,6</b>	<b>13,9</b>

Anm.: Tallene for 3-års perioden er baseret på indberetning fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år.

Anm.: Afkastprocenten for investeringsaktiver i alt er ikke lig afkastnøgletallet i tabel 2, hvilket skyldes, at investeringsafkastet i ovenstående tabel er opgjort tidsvægtet, mens nøgletallet i tabel 2 er opgjort som et pengevægtet afkast, jf. bekendtgørelse om finansielle rapport for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Afkastprocenterne for de 3 hovedkategorier af investeringsaktiver fremgår af figur 7.

**Figur 7: Afkast for hovedkategorier af investeringsaktiver, 2003-2005 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: I de samlede kapitalandele er andre dattervirksomheder indregnet.

Anm.: I obligationer er pantsikrede udlån indregnet.

I 2005 opnåede selskaberne et samlet afkast på aktier på ca. 29 %. Selskabernes investeringer i børsnoterede danske aktier har med et afkast på ca. 47 % bidraget særdeles positivt til det samlede afkast, mens selskabernes udenlandske aktier har givet et afkast på 24 %.

Det danske aktiemarked var i 2005 præget af meget store værdistigninger. OMXC20-indekset over de 20 mest omsatte aktier steg med 37 %, mens totalindekset OMXC, som dækker alle aktier på Fondsbørsen steg med 40 %.

De internationale aktiemarkeder har ligeledes oplevet stigninger i 2005 om end knap så markante som på det danske marked. Verdensaktieindekset MSCI Verden endte således året med en vækst på 24 % målt i danske kroner.

Selskaberne opnåede i 2005 et afkast på knap 7 % på investeringer i obligationer. Grunde og bygninger gav et afkast på 23 %, hvilket næsten er en fordobling i forhold til 2004.

## 5. Pensionsformuen og markedsandele

### 5.1 Den opsparingsbaserede pensionsformue

Den opsparingsbaserede formue omfatter i denne sammenhæng ordninger, som pensionsmodtagere og/eller deres arbejdsgivere har indbetalt penge til<sup>10</sup>. Der indgår tre hovedtyper af pensionsordninger: Lovbaserede ordninger, arbejdsmarkedsrelaterede ordninger og individuelle ordninger.

De lovbaserede opsparingsordninger omfatter ATP, SP og LD. De arbejdsmarkedsrelaterede ordninger omfatter opsparing i livsforsikringsselskaber, tværgående pensionskasser, firmapensionskasser og pengeinstitutter. De individuelle ordninger omfatter pensionsopsparing i livsforsikringsselskaber eller pengeinstitutter.

Tabel 10 viser den samlede opsparingsbaserede formue fordelt på virksomhedstyper. Formuen er lidt forsimplet opgjort som virksomhedernes totale balancesummer.

**Tabel 10: Samlet pensionsformue fordelt på virksomhedstyper, balancetal 2004-2005 (mia. kr.)**

	2004	2005	Ændring i pct.
Livsforsikringsselskaber	810	953	17,7
Tværgående pensionskasser	339	381	12,4
Firmapensionskasser	39	42	8,9
Pengeinstitutter	244	298	22,3
ATP	307	365	18,9
SP	46	51	10,3
LD	58	64	9,6
I alt	1.843	2.154	16,9

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

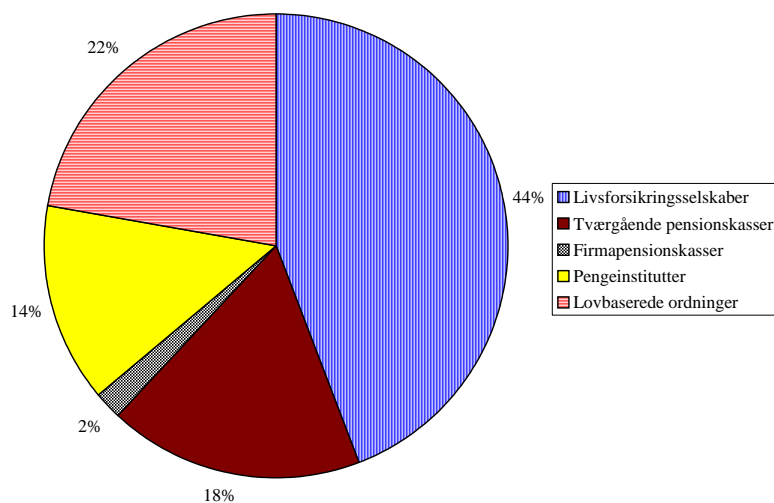
Anm.: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti/depoter i pengeinstitutter: Indekskonti, kapitalpensionskonti, selvpensioneringskonti, ratepensionskonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter.

Den samlede pensionsformue udgør ca. 2.150 mia. kr. ved udgangen af 2005. Formuen er vokset med 17 % i forhold til 2004. Stigningen er absolut og relativt den største i den seneste 5-års periode.

Pengeinstitutterne har med en stigning på ca. 22 % oplevet den største relative stigning fra 2004 til 2005, efterfulgt af ATP. Livsforsikringsselskaberne har i samme periode oplevet en stigning på over 140 mia. kr., hvilket er den største stigning i absolutte tal.

<sup>10</sup> Undtaget er de skattefinansierede ordninger.

**Figur 8: Samlet pensionsformue fordelt på virksomhedstyper, balancetal 2005 (procent)**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: De lovbaserede ordninger omfatter opsparing i ATP, SP og LD.

Livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser tegner sig for 63 % af pensionsformuen ultimo 2005 og er således samlet betragtet de dominerende aktører på pensionsmarkedet.

De lovbaserede ordninger tegner sig for 22 % af pensionsformuen. ATP er den klart største og mest betydningsfulde af de tre ordninger og tegner sig for over 75 % af formuen i de lovbaserede ordninger<sup>11</sup>.

Den formelle pensionsopsparing i pengeinstitutterne<sup>12</sup> tegner sig for 14 % af pensionsformuen, mens det tilsvarende tal for firmapensionskasser er 2 %<sup>13</sup>.

## 5.2 Koncentration i livs- og pensionssektoren

I afsnit 5.2 og 5.3 om koncentration er selskaberne samlet efter koncerntilhørsforhold<sup>14</sup>.

Danica Pension tegner sig som den største koncern for godt 17,5 % af de samlede bruttopræmier og ca. 17 % af den samlede balancesum, jf. tabel 11.

<sup>11</sup> SP-bidraget (1 % af indtægt) er ved lov sat i bero for 2004-2007, mens LD indeholder indefrosne dyrtidsreguleringer fra 1977-79. ATP er således den eneste af de lovbaserede ordninger, der er indbetalt nye midler til i 2005.

<sup>12</sup> Omfatter kun den del af opsparingen i pengeinstitutter, der er placeret på særlige pensionskonti eller i pensionsdepoter, jf. anmærkningen til tabel 10.

<sup>13</sup> Denne beskedne procentdel i firmapensionskasser afspejler, at antallet af firmapensionskasser har været støt faldende gennem mange år. Det faldende antal er et resultat af, at der sjældent etableres nye firmapensionskasser, og at de eksisterende firmapensionskasser enten overdrager deres firmaordninger til livsforsikringsselskaber eller lader firmapensionskassen "afvikle" (optager ikke nye medlemmer).

<sup>14</sup> Den største koncern, Danica Pension, består eksempelvis af følgende 3 selskaber: Danica Pension, Danica Pension I og Danica Liv III. Et administrationsfællesskab som PKA (bestående af otte selvstændige pensionskasser) betragtes ikke som en koncern i denne sammenhæng.



**Tabel 11: Koncentration målt på bruttopræmier og balancesum, 2004-2005 (procent)**

	Bruttopræmier		Balancesum	
	2004	2005	2004	2005
Danica Pension	17,4	17,6	17,7	17,1
PFA Pension	17,2	17,4	17,1	17,0
PensionDanmark	-	9,0	-	-
Nordea Pension	7,9	8,8	8,3	8,1
Kommunernes Pensionsforsikring	7,6	7,3	6,9	7,0
SEB Livsforsikring/Codan livsforsikring	-	-	5,8	5,7
Industriens Pensionsforsikring	5,2	-	-	-
<b>Top 5 i alt</b>	<b>55,3</b>	<b>59,9</b>	<b>55,8</b>	<b>54,8</b>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Danica Pension er tæt efterfulgt af PFA Pension, hvorefter der er et stort spring til de efterfølgende koncerner. I 2005 fusionerede Bygge- og anlægsbranchens pensionsforsikring (B&A), Pensionskassen for kvindelige arbejdere og specialarbejdere (PKS) og Handels-, Transport- og Servicebranchens Pensionsforsikring (HTS) under navnet PensionDanmark A/S. Dette betyder, at PensionDanmark nu er det tredjestørste selskab, hvis man måler på bruttopræmierne. PensionDanmark er ikke i top 5, hvis man måler på balancesummen. SEB livsforsikring har overtaget Codans aktiviteter indenfor livs- og pensionssektoren og er nu det femte største selskab, hvis man måler på balancesummen.

Top 5 tegner sig for godt 60 % af markedet i 2005, hvis man måler på bruttopræmien. Dette er en stigning i forhold til 2004, hvilket væsentligst kan henføres til fusionen nævnt ovenfor. Koncentrationen målt ud fra balancesum er reduceret en smule fra 2004 til 2005.

Koncentrationstallene kan imidlertid ikke betragtes som egentlige markedsandele, idet selskaber/koncerner på det samlede marked for livs- og pensionsforsikring betjener forskellige markedssegmenter. Nogle selskaber udbyder alene arbejdsmarkedsrelaterede ordninger, mens andre udbyder både arbejdsmarkedsrelaterede og individuelle ordninger.

### 5.3 Markedsandele

Hvis man ønsker at se på egentlige markedsandele, skal man fokusere på den del af markedet for livs- og pensionsforsikring, hvor pensionskunder eller virksomheder har et reelt frit valg af pensionsudbydere. Det betyder, at man må se bort fra den del af de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger, der er overenskomstbaserede og knyttet til bestemte selskaber.

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 pensionsudbydere og i relation til sidstnævnte har den enkelte virksomhed mulighed for at vælge pensionsudbydere.

**Tabel 12: Markedsandele målt på bruttopræmier og balancesum, 2004-2005 (procent)**

	Bruttopræmier		Balancesum	
	2004	2005	2004	2005
Danica Pension	32,1	32,3	32,5	32,0
PFA Pension	26,3	26,3	28,7	29,0
Nordea Pension	14,7	16,1	15,1	15,1
SEB Livsforsikring/Codan livsforsikring	9,2	8,7	10,7	10,6
Topdanmark	5,7	5,8	4,7	4,9
Top 5 i alt	88,0	89,2	91,7	91,6

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm: I opgørelsen af markedsandele målt ved bruttopræmier, er de resultatførte præmier anvendt. Præmier vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus, som efter de nye regnskabsregler balanceføres, indgår således ikke i opgørelsen.

Opgjort på denne måde tegner top 5 sig alt efter opgørelsesmetode for henholdsvis ca. 89 % og 92 % af markedet i 2005, hvilket er markant højere end de markedsandele på 55-60 pct., der fremgår af tabel 11. Bruttopræmier og balancesum for de markedsorienterede koncerner er stort set uændrede<sup>15</sup> i forhold til tabel 11, men markedet er betydeligt mindre. Den markedsorienterede del udgør i 2005 således knap 54 % af den samlede forretning for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser<sup>16</sup>.

Som følge af den ændrede regnskabspraksis for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser føres den del af præmieindtægterne, der vedrører investeringskontrakter uden ret til bonus nu alene på balancen (jf. appendiks 1). Det har på det eksisterende datagrundlag ikke været muligt at inkludere disse i beregningen af markedsandele. Markedsandelene beregnet på grundlag af bruttopræmier dækker således ikke alle selskabernes aktiviteter i 2005. Konkret medfører dette, at beregningen ud fra bruttopræmier i 2005 vil undervurdere selskaber med væsentlige aktiviteter indenfor investeringskontrakter uden ret til bonus.

## 6. Finansielle risici

### 6.1 Trafiklys

I alt 63 livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser har indberettet oplysninger om kapitalforhold og risici, de såkaldte trafiklysindberetninger, opgjort pr 31. december 2005.

Det gule risikoscenario, der inkluderer en renteændring på 1 procentpoint og et 30 procents aktiekursfald, bringer 6 af selskaberne i underdækning. Det medfører at disse seks selskaber skal indberette oftere end de selskaber, der kan klare det gule risikoscenario.

Det røde risikoscenario er mindre ekstremt end det gule scenario. Ved udgangen af 2005 kunne alle selskaber klare scenariet, og der er derfor ingen livsforsikringsselskaber eller tværgående pensionskasser i rødt lys.

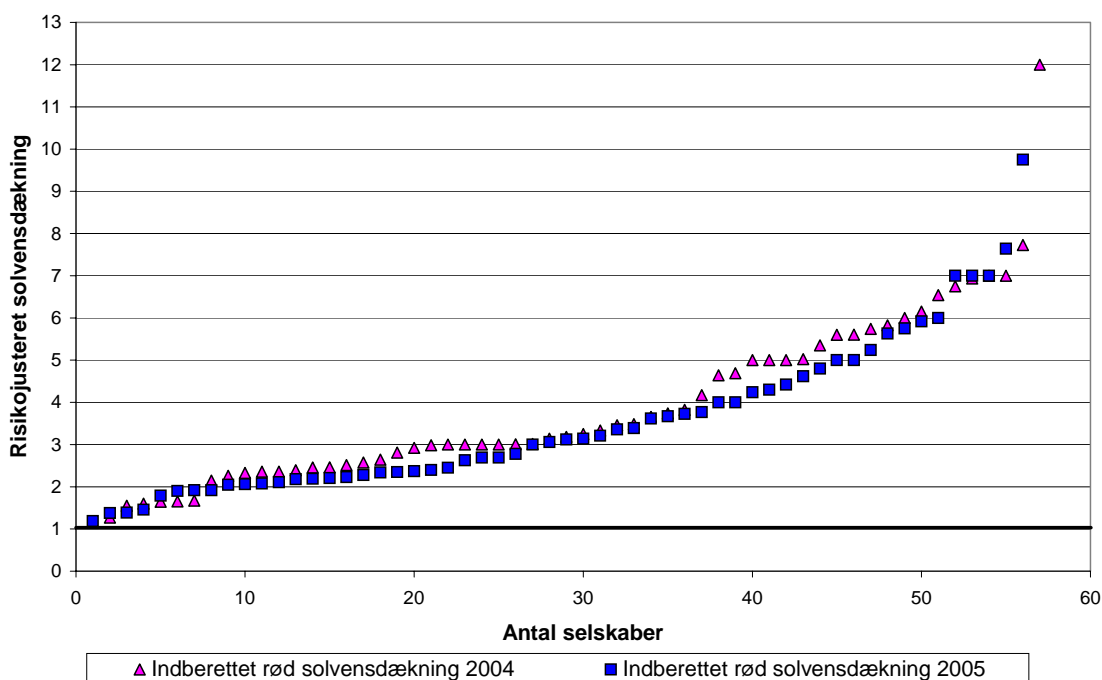
<sup>15</sup> For PFA Pension er bruttopræmierne dog mindre, idet bruttopræmier for Lærernes Pension er trukket ud af koncernens samlede bruttopræmier, idet selskabet administrerer en overenskomstbaseret ordning.

<sup>16</sup> Mere præcist udgjorde bruttopræmier på den markedsorienterede del af markedet 44,1 mia. kr. og balancesummen 712,6 mia. kr.

Ved trafiklysindberetningen d. 31. december 2004 var der ligeledes 6 selskaber, der ikke kunne klare det gule risikoscenario og ingen selskaber i rødt lys.

Figur 9 viser udviklingen mellem ultimo 2004 og ultimo 2005 i den røde risikojusterede solvensdækning. Informationsværdien af den risikojusterede solvensdækning for unit-link selskaber er begrænset, hvorfor disse ikke er inkluderet i figuren.

**Figur 9: Risikojusteret solvensdækning for livsforsikring og pension**

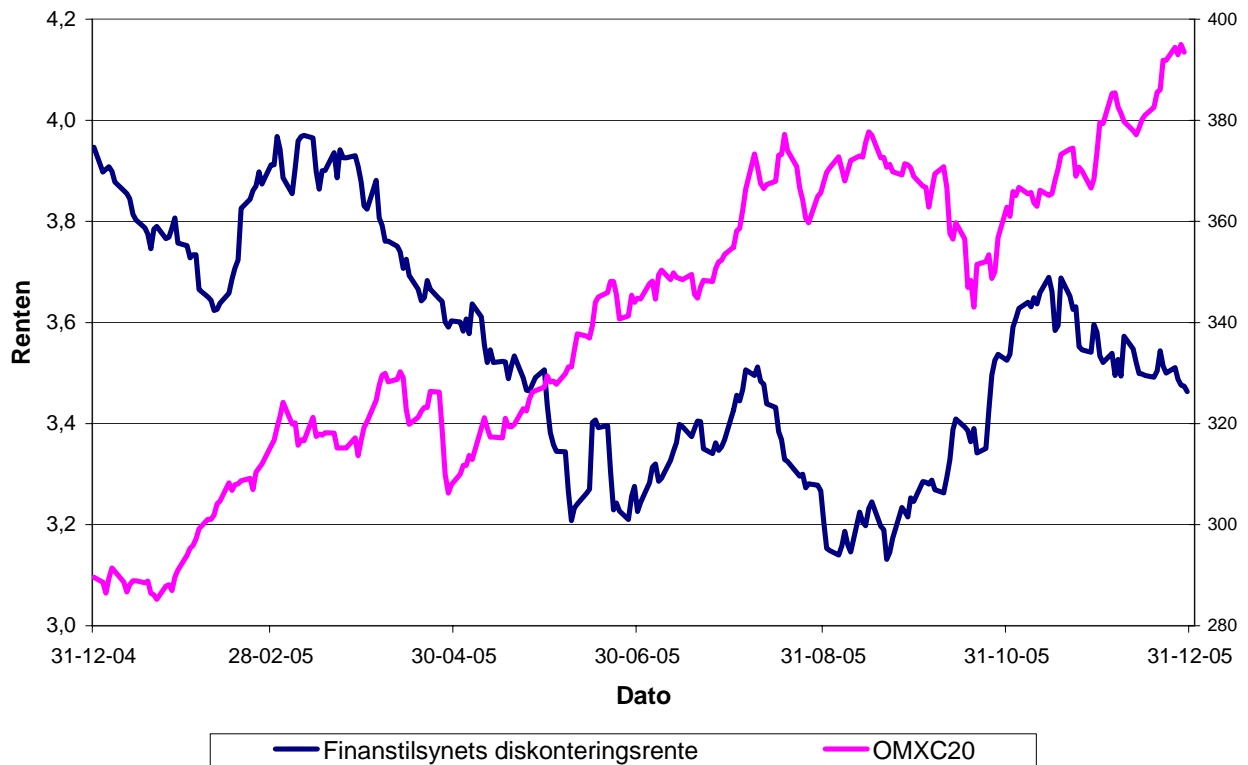


Der er ikke sket den store udvikling i niveauet for den indberettede risikojusterede solvensdækning siden ultimo 2004. I de fleste selskaber er den risikojusterede solvensdækning en smule lavere end 2004. Dette kan skyldes flere forhold, både udviklingen i markedet men også beslutninger om eksponering i det enkelte selskab.

Aktiekurserne steg i 2005. Verdensaktieindekset MSCI World steg med 24 % målt i danske kroner og det danske indeks OMXC20 steg i perioden med 37 %. Ved årsskiftet havde selskaberne 27 % af deres samlede aktiebeholdning placeret i danske aktier.

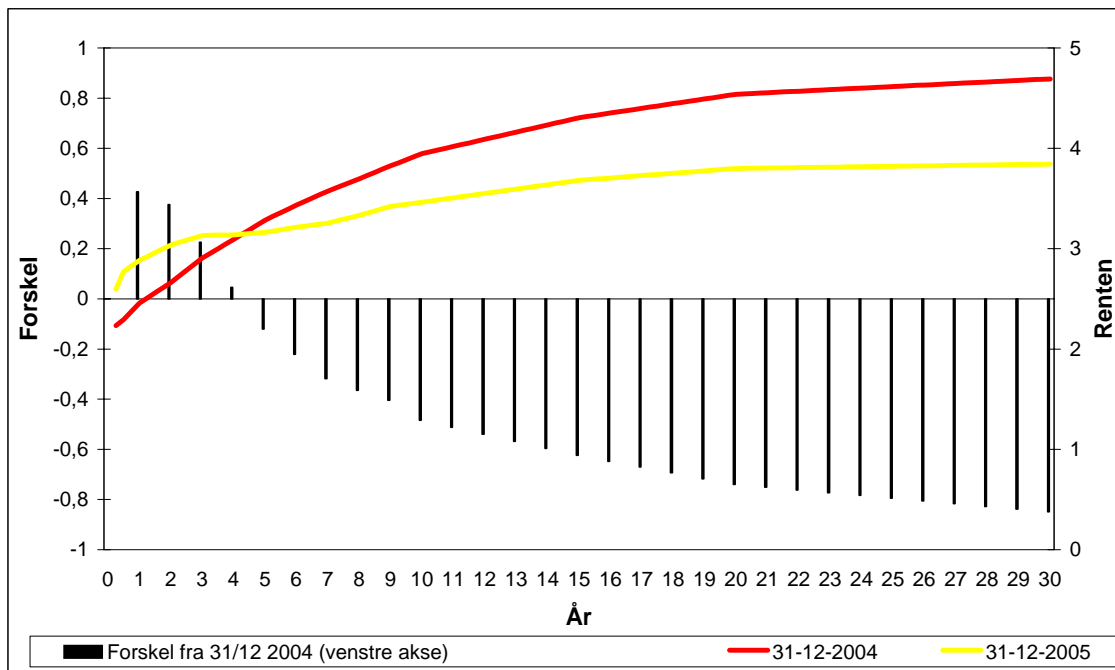
Figur 10 viser udviklingen i OMXC20 og Finanstilsynets løbetidsuafhængige diskonteringsats før skat. Diskonteringsatsen er faldet med 49 basispunkter fra ultimo 2004 til ultimo 2005, men var ved medio 2005 faldet med hele 72 basispunkter, svarende til rentændringen i det røde scenarie.

**Figur 10: Udviklingen i Finanstilsynets diskonteringsrente og OMXC20, 2004-2005**



Finanstilsynet offentliggør en løbetidsafhængig diskonteringsrate til værdifastsættelse af pensions- og forsikringssekskabernes forpligtelser. Selskaberne kan dog fortsat anvende det tiårige punkt på rentekurven som løbetidsafhængig diskonteringsrate indtil 2008. Udviklingen i de løbetidsafhængige diskonteringsrate ses i figur 11.

**Figur 11: Udviklingen i de løbetidsafhængige diskonteringsrate, 2004-2005**



Figur 11 viser, at rentekurven siden ultimo 2004 er blevet fladere. Diskonteringssatserne med de korteste løbetider er således steget siden ultimo 2004, mens diskonteringssatserne for de længere løbetider er faldet. Hvordan dette twist i rentekurven påvirker selskaberne afhænger meget af matchet på løbetider mellem aktiver og passiver i det enkelte selskab.

## 6.2 Rentefølsomhed på aktiverne og passiverne

Selskaberne er eksponeret over for et rentefald på både aktiv- og passivside. Ved det nuværende renteniveau er det primært livsforsikringshensættelserne til 4,5 procent garantierne, der er følsomme over for renteændringer.

Tabel 13 viser, hvordan værdien af selskabernes samlede aktiver og passiver ændres ved ændringer i renten, der svarer til det røde og det gule risikoscenarie. Netto rentefølsomheden fås derefter ved at trække passiverne fra aktiverne. Netto rentefølsomheden viser således selskabernes samlede rentefølsomhed, når både udviklingen i aktiver og passiver medregnes. Rentefølsomheden skyldes hovedsagligt en forskel i varigheden på aktiverne og passiverne.

Bemærk at en positiv rentefølsomhed betyder en gevinst for selskaberne<sup>17</sup>, f.eks. øges hensættelserne i selskaberne med 112 mia. kr. ved 1 procentpoints fald i renten, hvilket mere end opvejes af at obligationerne og de rentefølsomme derivater stiger med 122 mia. kr.

**Tabel 13: Værdiændringer i forskellige rentescenarier**

Mia. kr.	Passiver	Aktiver		Netto rentefølsomhed	Heraf påvirkning af basiskapitalen
Ændring i renten	Livhensættelser	Obligationer	Derivater		
-1 % - point	112,4	46,6	75,8	10,0	N/A
-0,7 % - point	72,7	32,8	49,6	9,8	0,9
0,7 % - point	-50,5	-33,4	-31,2	-14,2	-0,6
1 % - point	-67,1	-47,8	-39,7	-20,3	N/A

Rentefølsomheden er stort set uændret i forhold til ultimo 2004, men branchen er blevet mere rentefølsom i forhold til medio 2005.

Det ses af tabel 13, at selskaberne aggregeret er mest udsatte ved en rentestigning, hvilket stemmer overens med, at 40 ud af de 63 selskaber indberettede, at en rentestigning var den værste hændelse i det røde risikoscenarie.

Tabel 14 viser værdiændringen i aktier og finansielle instrumenter som følge af aktiekursfaldene i rødt og gult scenarie.

<sup>17</sup> Dette er en ændring i forhold til tidligere markedsudviklingsartikler, hvor notationen for rentefølsomheden var omvendt.

**Tabel 14: Værdiændringer ved et aktiefald**

Mia. kr.	Aktier	Derivater	I alt	Heraf påvirkning af basis-kapitalen
-12 procent	-34,1	-0,1	-34,2	-4,5
-30 procent	-85,2	0,2	-85,1	N/A

De anførte aktiekursfald vil koste selskaberne henholdsvis 34 mia. kr. og 85 mia. kr. Effekten af scenariernes aktiekursfald er således mere markant end effekten af scenariernes renteændringer, hvilket i høj grad skyldes sektorens afdækning af renterisikoen.

Selskabernes afdækning ved aktiekursfald er derimod forholdsvis begrænset. Samlet set for hele sektoren bliver afdækningen endnu mindre, da selskaberne har derivater, der både ændres positivt og negativt ved et aktiekursfald. Sammenlignet med ultimo 2004 er aktieafdækningen blevet endnu mindre, men dette skyldes især de forskellige fortegn på afdækningen. Værdien af selskabernes aktiebeholdning er siden ultimo 2004 forøget med 36 %.

### 6.3 Forsikringsmæssige risici

Fra og med 2003 har selskaberne offentliggjort en række oplysninger om følsomheden over for forsikringsmæssige risici sammen med årsregnskabet. Detaljeringsgraden af oplysningerne er blevet forøget fra og med årsregnskaberne for 2005 og en uddybning af disse kan ses i appendiks 3. I Tabel 15 ses den samlede påvirkning af basiskapitalen, kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripoliceydelser i selskaberne ved udgangen af 2005.

**Tabel 15: Samlet påvirkning af selskaberne af følsomhedsscenerierne**

Mia. kr.	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripoliceydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripoliceydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripoliceydelser
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 %	-2,9	-9,0	-2,4	-2,1
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 %	4,6	6,5	2,8	0,0
Stigning i invalideintensiteten på 10 %	-0,2	-1,1	-0,5	-0,3

Et fald i dødelighedsintensiteten på 10 procent svarer til en stigning i den gennemsnitlige levetid på omkring ét år. Et fald i dødeligheden vil reducere bonuspotentialerne på livsbetingede alderspensioner og modsat øge bonuspotentialerne på dødsfaldsdækning. Hvorvidt den første effekt overstiger den anden, afhænger af den konkrete sammensætning af forsikringer i bestanden. For sektoren som helhed overstiger den første effekt den sidste, således at bonuspotentialerne og basiskapitalen falder som følge af faldet i dødeligheden. Den modsatte effekt kan konstateres ved en stigning i dødeligheden. En stigning i invalideintensiteten medfører entydigt et fald i selskabernes bonuspotentialer.

## Appendiks 1

### Om Statistikken

Markedsudviklingsartiklen er baseret på indberettede årsregnskaber for livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser i Danmark. For regnskabsåret 2005 har 34 livsforsikrings-selskaber og 29 tværgående pensionskasser indberettet.

Artiklen fokuserer på den overordnede udvikling i regnskaber og nøgletal for livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser under ét. Som supplement til det overordnede billede af udviklingen i sektoren forsøger artiklen gennem statistisk analyse at kaste lys over den bagvedliggende udvikling i de enkelte selskaber – først og fremmest via fraktilanalyse.

I artiklen anvendes regnskabsbegreberne for livsforsikrings-selskaberne for såvel livsforsikrings-selskaber som tværgående pensionskasser (fx ”præmier” i stedet for ”pensionsbidrag”). Tilsvarende anvendes betegnelsen ”selskaber” for begge typer af finansielle virksomheder.

I denne artikel er tallene ikke opsplittet på livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser. Opsplittede tal for de to typer af finansielle virksomheder, samt regnskabs-tal og nøgletal for de enkelte livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser, vil blive gjort tilgængelige på Finanstilsynets hjemmeside – [www.ftnet.dk](http://www.ftnet.dk).

Den 1. januar 2005 trådte nye IAS/IFRS-forenelige regnskabsregler i kraft, jf. bekendtgørelse nr. 1299 af 13. december 2005 om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser. De nye regnskabsregler medfører et mindre databrud, idet årsregnskaberne 2005 er aflagt efter de nye regler, mens regnskaberne for 2001-2004 er aflagt efter de daværende regnskabsregler (ikke tilpasset).

Blandt de væsentligste ændringer for forsikrings-selskaber (liv og skade) og tværgående pensionskasser som følge af de nye regnskabsregler kan nævnes:

- at der ikke længere kan foretages udjævningshensættelser
- at genforsikringsandele af forsikringsforpligtelser ikke længere skal opføres som negative poster på balancens passivside, men derimod opføres under aktiver
- at selskabernes kontrakter opdeles i forsikringskontrakter og investeringskontrakter, og at præmier og ydelser vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus balanceføres uden om resultatopgørelsen
- at erstatningshensættelserne fremover ikke kun skal indeholde alle direkte omkostninger, som forventes afholdt til færdigbehandling af indtrufne erstatningsbegivenheder, men også alle indirekte omkostninger
- at erstatningshensættelser skal diskonteres, hvis det er af væsentlig betydning
- at udskudt skat ikke må diskonteres

For yderligere generel information om ændringer som følge af de nye regnskabsregler henvises til bemærkningerne til ovennævnte bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser. For konkret information om betydningen af de nye regnskabsregler for de enkelte selskaber henvises til de offentliggjorte årsrapporter.

## Appendiks 2

### Kapitalandele fordelt på brancher og regioner, 2005 (procent)

	Danmark	Øvr. Europa	Nordamerika	Sydamerika	Japan	Øvr. Fjernøsten	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0,1	2,3	2,7	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0	<b>6,0</b>
Materialer	0,6	1,4	1,0	0,1	0,5	0,2	0,4	0,1	<b>4,4</b>
Industri	7,0	2,4	2,9	0,1	1,4	0,3	0,2	0,1	<b>14,2</b>
Forbrugsgoder	1,1	2,2	2,8	0,0	1,5	0,4	0,3	0,0	<b>8,3</b>
Konsumentvarer	1,8	2,3	2,0	0,0	0,4	0,1	0,2	0,0	<b>6,9</b>
Sundhedspleje	4,1	2,4	3,3	0,1	0,3	0,0	0,1	0,0	<b>10,4</b>
Finans	7,1	6,4	5,2	0,1	1,9	0,9	0,9	0,1	<b>22,5</b>
IT	0,4	1,0	4,0	0,0	1,0	0,9	0,2	0,0	<b>7,3</b>
Telekommunikation	1,0	1,5	0,8	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	<b>4,1</b>
Forsyning	0,0	1,3	0,7	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	<b>2,4</b>
Ikke fordelt	3,6	2,7	2,2	0,0	1,5	0,5	1,6	1,6	<b>13,6</b>
<b>I alt</b>	<b>26,5</b>	<b>26,0</b>	<b>27,5</b>	<b>0,8</b>	<b>9,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>1,8</b>	<b>100,0</b>



## Appendiks 3

### Oplysninger om følsomheden over for forsikringsmæssige risici

I kolonnen "Minimum påvirkning af basiskapitalen" (kolonne 1) er anført den samlede effekt, som den pågældende hændelse vil have på basiskapitalen efter beregning af hændelsens samlede virkning på værdien af aktiver og forpligtelser. En reduktion i basiskapitalen er anført med minustegn.

I kolonnen "Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale" (kolonne 2) er anført den hertil svarende samlede påvirkning af hændelsen på kollektivt bonuspotentiale. En reduktion i kollektivt bonuspotentiale anføres med minustegn. Hvis hændelsen indebærer, at kollektivt bonuspotentiale fuldt opbruges, er en eventuel yderligere effekt anført i de respektive kolonner som en forøgelse af anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser (kolonne 4) eller som en reduktion i basiskapitalen efter omstændighederne. Forøgelse af anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser er anført med minustegn. Kolonne 4 indeholder således beløb for selskaber, der ikke har tilstrækkeligt kollektivt bonuspotentiale til at dække kundernes andel af en hændelse med negativ effekt samt eventuel tilbageførsel af tidligere anvendt bonuspotentiale i tilfælde af en hændelse med positiv effekt.

I kolonnen "Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser" (kolonne 3) er anført ændringen i bonuspotentiale på fripolicydelser som følge af den pågældende hændelses virkning på værdien af de garanterede fripolicydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser. En reduktion i bonuspotentiale på fripolicydelser er anført med minustegn. Hvis hændelsen indebærer, at bonuspotentiale på fripolicydelser fuldt opbruges, er en eventuel yderligere effekt anført i de respektive kolonner som en reduktion i kollektivt bonuspotentiale eller basiskapitalen efter omstændighederne.

Fordelingen af en hændelses indvirkning på bonuspotentialer og basiskapital er foretaget i overensstemmelse med de regler om fordeling af det realiserede resultat, som virksomheden har anmeldt til Finanstilsynet. Hvis reglerne for fordeling af realiserede resultater, som virksomheden har anmeldt, giver valgmuligheder med hensyn til fordeling, er der ved beregningen valgt den påvirkning, der er mest gunstig for størrelsen af basiskapitalen inden for rammerne af de anmeldte regler.

Påvirkningen af de enkelte hændelser i skemaet er beregnet ud fra en alt-andet-lige-betragtning ud fra den ultimobalance, der er oplyst i regnskabet. Det forudsættes, at de enkelte hændelser indtræder som øjeblikkelige begivenheder - og ikke over tid - hvorved en eventuel merforrentning til egenkapitalen (risikobetaling) ikke får indvirkning på fordelingen.