

RAPPORT
OM
NØGLETAL
FOR LIVSFORSIKRINGSSKABER OG
TVÆRGÅENDE PENSIONSKASSER
FRA
UNDERUDVALG TIL FINANSTILSYNETS
REGNSKABSUDVALG FOR FORSIKRING

Finanstilsynet, MAJ 2003

Indholdsfortegnelse

1. Indledning

- 1.1. Udvalgets kommissorium og sammensætning
- 1.2. Udvalgets arbejde

2. Behovet for revision af nøgletallene

- 2.1. Markedsværdireglerne
- 2.2. Forrentningsnøgletal
- 2.3. Kapitalstyrke og risiko
- 2.4. Øvrige forhold

3. Selskabsnøgletal contra produktnøgletal

4. Principper for udarbejdelse af nøgletal

- 4.1. Revurdering af principperne i 95-rapporten
- 4.2. Sammenlignelighed og gennemsigtighed

5. De eksisterende nøgletal

- 5.1. Afkastnøgletallene
- 5.2. Omkostningsnøgletallene
- 5.3. Risikonøgletal
- 5.4. Konsolideringsnøgletallene

6. Forrentningsnøgletal

- 6.1. Beregningsmetoder
- 6.2. De enkelte forrentningsnøgletal

7. Kapitalstyrke og investeringsrisiko

8. Afkastskema

9. Udvalgets forslag til nøgletal

- 9.1. Liste over nøgletal
- 9.2. Skema til følsomhedsoplysninger

Bilag 1: Pengevægtede og tidsvægtede afkastmål

Bilag 2: Modeller til udledning af forrentningsnøgletal for dels egenkapitalen dels de forsikringsmæssige hensættelser

Bilag 3: Formler til beregning af nøgletal

1. Indledning

1.1. Udvalgets kommissorium og sammensætning

Finanstilsynets regnskabsudvalg for forsikring nedsatte i oktober 2002 et underudvalg. Det såkaldte "nøgletalsudvalg".

Nøgletalsudvalget fik følgende kommissorium:

"Udvalget skal på baggrund af erfaringerne, ændrede regnskabsregler samt øvrige relevante forhold vurdere de eksisterende nøgletal for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser, herunder formål, beregningsmetoder, forudsætninger, læsevejledninger og oplysningskrav knyttet til nøgletallene. Vurderingen skal munde ud i et forslag til et nyt sæt nøgletal med tilhørende beregningsmetoder og oplysningskrav.

Vurderingen skal omfatte behovet for og forslag til nøgletal, der belyser forhold, der ikke er belyst eller ikke tilstrækkeligt belyst ved de eksisterende nøgletal, herunder forrentningsnøgletal for egenkapital og kunder, samt nøgletal, der ud fra investeringssammensætningen belyser kapitalstyrken i livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser."

Udvalget har haft følgende sammensætning:

Fra Finanstilsynet:

Konsulent Flemming Petersen (formand)
Finansinspektør Jarl Kure
Specialkonsulent Per Plougmand Bærtelsen
Finansinspektør Helle Gade

Fra Forsikring & Pension:

Ansvarshavende aktuar Vibeke Thinggaard (PKA)
Økonomidirektør Finn Scheibye (PFA Pension)
Kontorchef Steen Kristiansson (F&P)

Den Danske Aktuarforening:

Matematisk direktør Frank Cederbye (SAMPENSION)

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer:

Statsaut. revisor Birger Berg Nielsen (Deloitte & Touche)

Fuldmægtig Tanja Asskildt har fungeret som sekretær for udvalget.

1.2. Udvalgets arbejde

Udvalget fik en kort frist til at færdiggøre sit arbejde. Dette skyldes, at det var en forudsætning ved udvalgets nedsættelse, at arbejdet skulle resultere i et sæt reviderede nøgletal, der skulle finde anvendelse allerede i årsregnskaberne for 2003. Som følge heraf blev det fastsat, at udvalget skulle rapportere til regnskabsudvalget for forsikring senest 1. april 2003 med henblik på, at de reviderede nøgletal kunne indarbejdes i regnskabsbekendtgørelsen i 2. kvartal 2003 og finde anvendelse i regnskaberne for 2003

Udvalget har opnået enighed om et revideret sæt af nøgletal, som fremgår af denne rapport. Udvalgets forslag må ses i lyset af den korte tidsfrist for arbejdet. Udvalget har i sine drøftelser berørt en omfattende kreds af problemstillinger i relation til regnskabsmæssige nøgletal i livsforsikrings- og pensionssektoren. En del af disse problemstillinger er omtalt i denne rapport, men udvalget har langtfra kunnet finde løsninger på alle de problemer, som har været rejst i udvalget. Selvom udvalget anbefaler det reviderede sæt af nøgletal, er det således udvalgets opfattelse, at der er grundlag for snarest at videreføre arbejdet med at videreudvikle regnskabsnøgletallene.

Det er udvalgets opfattelse, at nøgletallene som hidtil skal være tilknyttet læsevejledninger, der kan være til hjælp ved fortolkningen af nøgletallene specielt for regnskabslæsere, der ikke har en dybere teknisk indsigt i livsforsikringsvirksomhed. Udvalget har imidlertid ikke nået at udarbejde et sådant sæt læsevejledninger til nøgletallene, men udvalgte forudsætter, at det udarbejdes i forbindelse med den forestående ændring af regnskabsbekendtgørelsen.

Udvalget har afholdt 7 møder i perioden november 2002-marts 2003.

Udvalgets oprindelige rapport blev behandlet på et møde i Finanstilsynets regnskabsudvalg den 29. april 2003. Regnskabsudvalget bad nøgletalsudvalget om at præcisere rapporten på visse områder samt om at udbygge kravene til det skema med følsomhedsoplysninger, som forsikringsselskaberne og pensionskasserne skal oplyse i henhold til forslaget i rapportens kapitel 7. Udvalgte har herefter afholdt et yderligere møde. De ændringer, der er foretaget på den baggrund, er indarbejdet i nærværende rapport.

2. Behovet for en revision af reglerne

De nuværende nøgletal blev udviklet i 1994-1995. Der har siden da foregået en udvikling på en række områder, der gør det relevant at vurdere, om nøgletallene fortsat er egnede og fyldestgørende til deres formål. Nedenfor omtales de vigtigste af de ændringer, der skaber behov for ændringer i nøgletallene.

2.1. Markedsværdireglerne

Værdiansættelsesreglerne er løbende blevet ændret siden, nøgletallene blev udviklet. Det er således blevet obligatorisk, at kapitalandele og ejendomme skal værdiansættes i regnskabet til markedsværdi. Det samme er tilfældet for så vidt angår værdiansættelse af fastforrentede obligationer, der med virkning fra 2002 skal værdiansættes til markedsværdi.

Situationen er således nu, at alle investeringsaktiver obligatorisk skal værdiansættes til markedsværdi, og at det investeringsafkast, der indregnes i regnskaberne, svarer til markedsværdiafkastet.

Ved de nugældende nøgletals udformning tog man udgangspunkt i, at der var en diskrepans mellem et markedsværdiafkast og det investeringsafkast, der indregnedes i regnskabet. Af sammenlignelighedsgrunde valgte man, at afkastnøgletallene skulle udarbejdes på basis af markedsværdier og markedsværdiafkast. De ændrede værdiansættelsesregler for så vidt angår aktiverne nødvendiggør således ikke i sig selv en ændring af afkastnøgletallene. De værdiansættelsesprincipper, der anvendes i regnskabet, er tilnærmet de principper, der hele tiden er blevet anvendt ved beregningen af nøgletallene, således at der nu foreligger en fuld overensstemmelse mellem de data, der anvendes til beregning af afkastnøgletallene, og de tilsvarende data, der indgår i regnskabet.

Regnskabsreglerne er også – med virkning for 2003 – blevet ændret for så vidt angår værdiansættelsen på passivside. Regnskabsposten "livsforsikringshensættelser" er efter de nye regler blevet underopdelt i de tre poster "garanterede ydelser", "bonuspotentiale på fremtidige præmier" og "bonuspotentiale på fripolicydelser". Samtidig er det blevet muligt at bruge af "bonuspotentiale på fripolicydelser".

"Livsforsikringshensættelser" er i det eksisterende nøgletalssystem en central størrelse ved beregningen af flere nøgletal. Mulighederne for at anvende "bonuspotentiale på fripolicydelser" gør, at "livsforsikringshensættelserne" ikke i samme omfang som hidtil udgør et stabilt beregningsgrundlag for flere af nøgletallene, og at størrelsen af de pågældende nøgletal i forhold til tidligere kan påvirkes uhensigtsmæssigt af ændringer i "bonuspotentiale på fripolicydelser" og dermed i "livsforsikringshensættelserne".

2.2. Forrentningsnøgletal

De nuværende nøgletal indbefatter ikke et egenkapitalforrentningsnøgletal, hvilket ellers betragtes som et centralt nøgletal for alle virksomhedstyper. Der er ingen god begrundelse for, at livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser – i det følgende under ét benævnt livsforsikringsselskaber – skulle adskille sig på dette punkt.

"Økonomiministeriets udvalg om den finansielle sektor efter år 2000" ("År 2000-udvalget") påpegede behovet for et egenkapitalforrentningsnøgletal.¹

I livsforsikrings- og pensionssektoren er egenkapitalen imidlertid ikke den eneste part, der opnår en forrentning. Til brug for belysning af, hvorledes livsforsikringsselskabernes overskud fordeles mellem de forskellige relevante parter kan det derfor være relevant at overveje nøgletal, der viser – udover den forrentning, som egenkapitalen opnår – den forrentning, som forsikringstagerne m.fl. opnår.

2.3. Kapitalstyrke og risiko

De senere års rentefald og på det seneste også aktiekursfaldet har bevirket øget fokus på den kapitalstyrke, som livsforsikringsselskaberne besidder i relation den risiko – herunder specielt investeringsrisikoen – som de påtager sig.

Finanstilsynet har indført det såkaldte trafiklyssystem, hvorefter livsforsikringsselskaberne kan befinde sig i gult eller rødt lys afhængigt af, hvor modstandsdygtige de er i forhold til forskellige risikoscenarier.

Trafiklyssystemet er udviklet som et overvågningssystem til brug i tilsynsarbejdet. Der er ikke i dag krav om, at lignende risikooplysninger skal indgå i årsregnskaberne, men som det fremgår af udvalgets kommissorium skal udvalget overveje nøgletal, der belyser kapitalstyrken i relation til investerings sammensætningen.

¹ I rapporten fra udvalgets underudvalg om forvaltning af langsigtet opsparing hedder det således: "Hvad angår reglerne for overskudsfordeling, anbefaler udvalget, at indsatsen på området intensiveres, herunder at der stilles krav om, at samtlige selskaber skal udarbejde konkrete retningslinier for den tilstræbte egenkapitalforrentning i selskabet, samt at selskaberne offentliggør disse retningslinier. Samtidig anbefaler udvalget, at der udarbejdes et mål for selskabernes egenkapitalforrentning i form af et nøgletal, således at forsikringstagerne kan se, hvor stor en egenkapitalforrentning, der maksimalt tilstræbes, og hvor stor egenkapitalforrentningen rent faktisk er år for år i selskaberne." Delrapport nr. 7, "Forvaltning af langsigtet opsparing" fra Økonomiministeriets udvalg om den finansielle sektor efter år 2000. Økonomiministeriet, september 1999.

2.4. Øvrige forhold

Ud over ovennævnte forhold er der siden 1995 sket en række ændringer, som har betydning for udformningen af nøgletallene. Blandt disse kan nævnes:

- Realrenteafgiften er afløst af pensionsafkastskatten med en ensartet beskatning af så godt som al investeringsafkast.
- Livsforsikringselskaberne har fået tilladelse til at drive skadesforsikring i form af syge- og ulykkesforsikring.
- Der er givet mulighed for et nyt kapitaldækningsinstrument, "særlige bonushensættelser", som på en gang er en del af de forsikringsmæssige hensættelser og af basiskapitalen, hvilket rejser problemer med hensyn til, hvor disse hensættelser skal placeres ved beregningen af flere nøgletal.
- Udbredelsen af unit-linked forsikringer har været og er fortsat stigende.

3. Selskabsnøgletal contra produktnøgletal

Det var ved fastlæggelsen af de eksisterende nøgletal en underforstået forudsætning, at nøgletallene skulle afspejle forholdene i det enkelte livsforsikringsselskab. Det forekommer dog samtidig, at nøgletallene i et vist omfang er udarbejdet ud fra det hensyn, at kunderne igennem nøgletallene skal have information af direkte relevans for den livsforsikrings-/pensionsaftale, som kunden har med livsforsikringsselskabet.

Et sådant dobbelt hensyn om gennem nøgletallene at opnå information, der er relevant på såvel selskabsniveau som på produktniveau, er i stigende omfang blevet vanskeliggjort af den udvikling, der har fundet sted siden udarbejdelsen af nøgletallene i 1995. Årsagen hertil er, at de enkelte livsforsikringsselskabers produkter i stigende omfang er blevet heterogene. Dette skyldes dels faldet i renteniveauet, der har ført til ændringer i de tekniske grundlag i nye forsikringer, således at livsforsikringsselskaberne typisk har bestået med forskellige renteforudsætninger i de tekniske grundlag, dels en tendens til fusioner af produktspecialiserede livsforsikringsselskaber inden for koncerner.

Den nævnte udvikling rejser spørgsmålet, om det er muligt at fastholde dette dobbelte hensyn. Faktisk kan der allerede i dag sættes spørgsmålstejn ved, om de nuværende nøgletal lever op til dette dobbelte hensyn, når henses til den øgede forskel imellem de enkelte produkter i livsforsikringsselskaberne.

Det er udvalgets udgangspunkt, at nøgletallene skal være selskabsnøgletal, dvs. nøgletallene skal være sigende på selskabsniveau. For livsforsikringsselskaber, som udbyder forsikringer tilknyttet investeringsfonde, skal nøgletallene beregnes under hensyntagen hertil. Forsikringer tilknyttet investeringsfonde betegnes i det følgende unit-linked forsikringer.

Ud over nøgletallene på selskabsniveau kan nøgletallene i regnskabet suppleres med nøgletal på produktniveau – eksempelvis omkostningsnøgletal for de enkelte produkttyper – men dette er valgfrit, og udgangspunktet er, at denne type af oplysninger er af en karakter, der gør dem egnede til at blive oplyst direkte til den enkelte forsikringstager og ikke nødvendigvis i regnskabet.

Ved udarbejdelsen af de eksisterende nøgletal blev det diskuteret, om nøgletallene kun skulle gives på selskabsniveau og ikke på koncernniveau. Der blev argumenteret for, at den enkelte forsikringstager ikke var interesseret i koncernen, men i det selskab, hvor forsikringstageren havde sin forsikring. Hertil kommer det forhold, at nøgletallene blev udarbejdet på et tidspunkt, hvor livsforsikringsselskaberne i højere grad end i dag var specialiserede med hensyn til produkttyper. Nøgletallene var derfor i vidt omfang tænkt tolket i relation til den specifikke produkttype, som selskabet udbød, og dermed var det tilstrækkeligt, at nøgletallene blev givet på selskabsniveau.

Tendensen mod et mere heterogent produktudbud i de enkelte livsforsikringselskaber betyder sammen med tendensen til fusioner af produktspecialiserede selskaber inden for koncerner, at der ikke længere kan argumenteres for, at nøgletallene kun skal gives på selskabsniveau og ikke på koncernniveau. Det er derfor udvalgets opfattelse, at nøgletallene skal anføres i såvel selskabs- som i koncernregnskabet, hvis dette er meningsfuldt.

4. Principper for udarbejdelse af nøgletal

Udvalget har i sine overvejelser om principperne for udarbejdelse af nøgletal taget udgangspunkt i Rapport om nøgletal for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser udarbejdet af det såkaldte Aktuar-regnskabsudvalg og udgivet af Finanstilsynet i maj 1995 (95-rapporten).

I 95-rapporten om nøgletal gør Aktuar-regnskabsudvalget sig en række almindelige overvejelser vedrørende nøgletal. Udvalget tog udgangspunkt i, at regnskabsnøgletallene på enkel vis skal uddybe en række af oplysningerne i livsforsikringselskabernes regnskaber og fremhævede følgende principper, som bør være gældende for nøgletallene:

- 1) Nøgletallene bør være entydigt definerede.
- 2) Nøgletallene bør vises for en periode af en vis længde.
- 3) Nøgletallene bør suppleres med en læsevejledning, således at tallene kan læses uden en dybere teknisk indsigt.
- 4) Nøgletallene bør give et logisk sammenhængende billede af forholdene i det enkelte selskab, herunder en belysning af den valgte investeringsrisikoprofil og det valgte serviceniveau. (I rapporten gøres der dog opmærksom på, at ingen af de foreslåede nøgletal afspejler investeringsrisikoprofil eller det valgte serviceniveau.)
- 5) Nøgletallene bør kunne beregnes på grundlag af umiddelbart tilgængelige oplysninger i regnskabet.
- 6) Nøgletallene må ikke være styrende for de principper, hvorefter regnskaberne aflægges.
- 7) Antallet af nøgletal bør ikke være så stort, at det ved hjælp af nøgletallene tilstræbte økonomiske billede sløres.

4.1. Revurdering af principperne i 95-rapporten

Udvalget har revurderet principperne og fundet, at de med visse modifikationer fortsat udgør et egnet grundlag for udarbejdelse af nøgletal. Udvalget har fundet anledning til at modificere principperne på følgende områder:

Til princip nr. 3 om læsevejledning:

Udvalget finder det hensigtsmæssigt, at nøgletallene tilknyttes en officiel læsevejledning, der kan lette forståelsen af nøgletallene for regnskabslæsere uden en dybere teknisk indsigt. Udvalget finder dog grund til at understrege, at sådanne læsevejledninger ikke nødvendigvis skal gengives i årsregnskaberne, men kan være tilgængelige på anden måde, eksempelvis på Finanstilsynets hjemmeside.

Læsevejledningerne hindrer ikke, at nøgletallene kommenteres i regnskaberne på en måde, der er relevant for det pågældende selskab. Læsevejledningerne er således ikke en autoriseret tekst til nøgletallene, der skal anvendes af de enkelte livsforsikringselskaber, når de præsenterer deres nøgletal. Livsforsikringsel-

skaberne kan i stedet i regnskaberne kommentere og forklare nøgletallene på en måde, der gør udviklingen i livsforsikringssselskabets tal forståelig for regnskabslæserne samt forklarer de særlige forhold, der gør sig gældende for det pågældende livsforsikringssselskab.

Til princip nr. 4 om belysning af den valgte investeringsrisikoprofil og det valgte serviceniveau:

Der er enighed i udvalget om, at nøgletallene bør belyse den valgte investeringsrisikoprofil og det valgte serviceniveau, men udvalget har som det tidligere udvalg ikke fundet frem til egnede nøgletal.

Til princip nr. 5 om beregning på grundlag af umiddelbart tilgængelige oplysninger i regnskabet:

Princippet kan virke begrænsende på hvilke nøgletal, der kan præsenteres og på hvilke beregningsmetoder, der kan anvendes. Dette skyldes, at princippet – strengt fortolket – nødvendiggør, at alle beregningsselementer til et givet nøgletal er gengivet et eller andet sted i årsregnskabet, således at regnskabslæser selv kan efterregne nøgletallet på basis af oplysningerne i årsregnskabet.

Der er i udvalget enighed om, at en sådan streng fortolkning af princippet ikke er hensigtsmæssig. Eksempelvis vil en præcis beregning af afkastnøgletal nødvendiggøre, at der inddrages data fra tidspunkter, hvorfra der sædvanligvis ikke foreligger oplysninger i årsregnskabet. Tal i årsregnskaber består i sagens natur af aggregerede data fra virksomhedens bogholderi. Nøgletal adskiller sig principielt ikke fra de øvrige tal i årsregnskabet på dette område.

Det væsentlige er således, at metoden til beregning af nøgletallene er fastlagt på en præcis og entydig måde, jf. princip nr. 1. Den bedst egnede beregningsmetode for et givet nøgletal kan være af en karakter, så hensynet til, at regnskabslæseren selv skal kunne efterregne nøgletallet ud fra foreliggende regnskabsoplysninger, må vige for hensynet til at anvende en beregning, der bedst muligt udtrykker det forhold, som det pågældende nøgletal skal afspejle.

Til princip nr. 6 om uafhængighed mellem nøgletallene og valgte regnskabsprincipper:

Der er i udvalget enighed om, at dette princip ikke længere har relevans.

Principperne for aflæggelse af årsregnskabet er fastlagt i regnskabsreglerne. I det omfang disse principper giver valgmuligheder, gælder det såkaldte ”kontinuitetsprincip”, hvorefter de anvendte regnskabsprincipper ikke må ændres, men skal fastholdes fra år til år. Hvis der sker ændringer i et anvendt princip, skal dette begrundes, og konsekvenserne for regnskabsstillingerne skal oplyses.

Det er udvalgets opfattelse, at regnskabsreglerne med hensyn til kontinuitet og brud på kontinuiteten er fyldestgørende, og at forestillingen om, at nøgletallene skulle kunne være styrende for principperne for regnskabsaflæggelsen, ikke er et

relevant hensyn at tilgodese i forbindelse med valg af nøgletal og deres beregningsmetoder.

4.2. Sammenlignelighed og gennemsigtighed

De nuværende nøgletal blev udarbejdet ud fra en forudsætning om, at nøgletallene ikke skulle anvendes til rangordning af livsforsikringsselskaberne. Nøgletallene skulle således ikke udlægges på den måde, at de livsforsikringsselskaber, der kunne fremvise de "bedste" nøgletal, også var de bedste ud fra en kundesynsvinkel. Synspunktet blev begrundet i, at nøgletallene ikke kan afspejle kompleksiteten i de bagvedliggende forhold (forskelle i produkter, risici osv.), og at forskelle i nøgletallene således heller ikke uden videre viser, hvilke livsforsikringsselskaber der ud fra en kundesynsvinkel er bedst.

Rangordning på basis af en umiddelbar sammenholdning af nøgletallene bør imidlertid ikke forveksles med en sammenligning af livsforsikringsselskaberne på basis af nøgletallene. Sammenligning af livsforsikringsselskabernes nøgletal kan vise forskelle mellem livsforsikringsselskaberne, som ikke nødvendigvis er udtryk for, at det ene selskab er bedre end det andet, men forskellene i nøgletallene kan ikke desto mindre belyse forskelle mellem livsforsikringsselskaberne, som er relevante for omverdenen.

Sammenligning af livsforsikringsselskaberne på basis af nøgletallene kan således medvirke til øget gennemskuelighed på markedet. Forudsætningen herfor er, at kompleksiteten i forskellene mellem livsforsikringsselskabernes nøgletal forstås. Det er derfor væsentligt, at livsforsikringsselskaberne kommenterer og forklarer niveauet og udviklingen i deres nøgletal, sådan at regnskabslæserne gives bedre mulighed for at "gå bag om" nøgletallene, når de sammenlignes med tilsvarende nøgletal fra andre livsforsikringsselskaber.

Udvalget finder således, at sammenlignelighed med henblik på øget gennemsigtighed på livsforsikrings- og pensionsmarkedet er et væsentligt hensyn ved udarbejdelsen af nøgletal.

5. De eksisterende nøgletal

De eksisterende nøgletal opdeles i fire hovedgrupper – afkast-, omkostnings-, risiko- og konsolideringsnøgletal – og afspejler livsforsikringselskabets niveau og udvikling med hensyn til henholdsvis:

- 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.

5.1. Afkastnøgletal

De eksisterende afkastnøgletal består af tre nøgletal, der udtrykker livsforsikringselskabernes afkast på deres investeringer.

Nøgletallene beregnes som investeringsafkastet i forhold til nettoaktiverne opgjort til markedsværdi.

Nettoaktiverne opgøres som den halve sum af markedsværdien af nettoaktiverne primo og ultimo året med fradrag af det halve af årets afkast. Der er tale om en tilnærmet gennemsnitlig markedsværdi af nettoaktiverne. Det er i reglerne for beregning af afkastnøgletallene præciseret, at en sådan tilnærmet beregning i visse tilfælde kan være misvisende, og at der i så fald bør anvendes en mere kontinuert beregning.

Investeringsafkastet opgøres henholdsvis før pensionsafkastskat, efter pensionsafkastskat og efter korrigeret pensionsafkastskat, hvorved følgende tre nøgletal fremkommer:

1. Afkast før pensionsafkastskat (N_1)
2. Afkast efter pensionsafkastskat (N_2)
3. Afkast efter korrigeret pensionsafkastskat (N_3)

Udvalget har overvejet, hvorvidt der fortsat er behov for 3 nøgletal for at udtrykke investeringsafkastet.

Det korrigerede afkastnøgletal (N_3) viser afkastet efter pensionsafkastskat, som dette ville have været, hvis overgangsfradraget var 0^2 . Betydningen af overgangsfradraget er væsentligt mindsket siden 1995, og informationsværdien af nøgletallet er tilsvarende reduceret. Udvalget foreslår derfor, at nøgletallet for

² Med overgangsfradraget menes det fradrag i beregningsgrundlaget for pensionsafkastskatten og tidligere realrenteafgiften, der skal sikre, at opsparing foretaget før realrenteafgiftens indførelse, ikke beskattes (friholdt værdi).

afkast efter korrigeret pensionsafkastskat ikke længere skal anvendes. Dog fremhæver F&P's repræsentanter i udvalget, at flere pensionsinstitutter mener, at nøgletallet skal opretholdes.

Der er enighed i udvalget om, at der fortsat skal udarbejdes to afkastnøgletal, der viser afkastet henholdsvis før og efter pensionsafkastskat.

Afkastet (tælleren) til brug for afkastnøgletallene opgøres i dag som investeringsafkastet med fradrag af investeringsomkostninger, som er dels rentudgifter dels den del af livsforsikringsselskabets omkostninger, der vedrører investeringsvirksomheden. Det har været kritiseret, at vanskelighederne ved at foretage en korrekt og ensartet fordeling af omkostningerne mellem omkostninger ved investeringsvirksomhed og øvrige administrationsomkostninger på uheldig vis kan påvirke sammenligneligheden af på den ene side livsforsikringsselskabernes afkastnøgletal og på den anden side deres omkostningsnøgletal.

Udvalget har diskuteret denne problemstilling, men har konkluderet, at det principielt er mest hensigtsmæssigt, at nøgletallene udarbejdes på baggrund af en funktionel fordeling af omkostningerne, således at det anvendte investeringsafkast opgøres efter fradrag af omkostninger ved investeringsvirksomheden. Fordelen herved opvejer således den ulempe, der er ved, at der kan være forskelle i den måde, omkostningerne allokeres på, som kan påvirke sammenligneligheden af nøgletallene. I mange tilfælde, hvor investeringsvirksomheden er outsourcet, kan det i øvrigt være vanskeligt at udskille investeringsomkostningerne fra afkastet.

Der er i udvalget enighed om, at de to afkastnøgletal skal vise det investeringsafkast, der er til rådighed for kunder og ejere. Investeringsafkastet skal derfor som hidtil opgøres som et pengevægtet afkast, jf. afsnit 6.1. Et sådant afkast vil dels være afhængigt af livsforsikringsselskabets evne til at skabe afkast af de enkelte investeringskategorier (performance), dels af sammensætningen af investeringskategorierne og dels af eventuelle svingninger i de midler, der har været til rådighed for investering hen over året. Performance og sammensætningen af investeringskategorierne skal som hidtil afspejles i et særligt afkastskema, men det foreslås, at afkastene i afkastskemaet skal opgøres tidsvægtet, jf. afsnit 8. Samtidig foreslås, at afkastskemaet ikke som hidtil skal indeholde oplysninger om aktiver tilknyttet unit-linked forsikringer.

Formålet med afkastnøgletallene er således først og fremmest at vise et samlet udtryk for investeringsafkastet, som viser, hvad der er til rådighed for kunder og ejere. Hensigten er, at afkastnøgletallene meningsfuldt skal kunne sammenholdes med forrentningsnøgletallene, som viser den forrentning, som tilfalder ejere og kunder m.v., jf. afsnit 6. Det er derfor udvalgets opfattelse, at de to afkastnøgletal skal beregnes efter samme metode, som finder anvendelse for beregning af nøgletallet for forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser, jf. afsnit 6.2.2.

Udvalget har også diskuteret afkastnøgletallene i relation til unit-linked forsikringer. Eftersom afkastnøgletallene skal vise et samlet udtryk for det investeringsafkast, der er til rådighed for kunder og ejere, er der i udvalget enighed om, at afkastnøgletallene skal opgøres uden de aktiver, der er tilknyttet unit-linked forsikringer. Afkastet på aktiver tilknyttet unit-linked forsikringer er således ikke til rådighed for fordeling, men er på forhånd henført til de kunder, der har tegnet unit-linked forsikringer.

Nogle livsforsikringselskaber har foretaget en opdeling af aktiverne, således at afkastet af bestemte aktiver på forhånd er bestemt til at skulle tilfalde egenkapitalen og afkastet af andre aktiver er bestemt til at skulle tilfalde forsikringerne. Udvalget finder ikke, at en sådan fremgangsmåde ændrer på behovet for at oplyse et afkast af de samlede aktiver, der er til rådighed for kunder og ejere. F&P's repræsentanter i udvalget har dog gjort opmærksom på, at de livsforsikringselskaber, der anvender allokerede aktiver, mener, at nøgletallet skal opgøres uden de aktiver, der er allokeret til egenkapitalen.

5.2. Omkostningsnøgletal

Tre af de fire eksisterende omkostningsnøgletal tager udgangspunkt i årets forsikringsmæssige omkostninger (erhvervelses- og administrationsomkostninger), som sættes i forhold til henholdsvis årets præmier, livsforsikringshensættelserne samt antal forsikrede. Det fjerde af de eksisterende omkostningsnøgletal viser forskellen mellem den del af præmierne, der er beregnet til omkostninger, efter omkostningsbonus (omkostningstillæg efter tilskrivning af bonus) og årets forsikringsmæssige omkostninger. Dette korrigerede tal sættes i forhold til de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser. De fire omkostningsnøgletal betegnes henholdsvis:

1. omkostningsprocent (N_4)
2. omkostninger beregnet som rentemarginal (N_5)
3. omkostninger per forsikret (N_6)
4. omkostningsresultat (N_7)

og udtrykker henholdsvis:

- hvor stor en del af præmierne, der skulle anvendes til administration, hvis præmierne var den eneste kilde til omkostningsdækning,
- hvor meget livsforsikringselskabets forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning,
- det bidrag til omkostninger, som hver forsikret ville betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem, og
- overskuddet på omkostningsregnskabet målt i forhold til livsforsikringshensættelserne.

De 3 førstnævnte nøgletal (N_4 - N_6) udtrykker omkostningerne i forhold til forskellige mål, der hver især er et udtryk for forretningsomfanget. Tilsammen giver disse 3 nøgletal et nuanceret billede af omkostningerne i selskabet i forhold til den forretning, der udøves. Udvalget har diskuteret omkostningsnøgletallene i relation til unit-linked forsikringer og er enige om, at disse forsikringer skal være inkluderet i omkostningsnøgletallene.

"Omkostningsprocenten" (N_4) sætter omkostningerne i forhold til årets præmier. Der er enighed i udvalget om, at dette nøgletal bør bevares. "Årets præmier" skal som hidtil indbefatte præmier for unit-linked forsikringer.

"Omkostninger beregnet som rentemarginal" (N_5) sætter omkostningerne i relation til livsforsikringshensættelserne. I ledsageteksten til nøgletallet hedder det: "Herved vises, hvor meget selskabets forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning".

Inkludering af unit-linked forsikringer betyder, at hensættelserne for disse forsikringer skal medregnes i nævneren, der i dag udgøres af livsforsikringshensættelserne.

Der er imidlertid enighed i udvalget om, at livsforsikringshensættelserne med indførelsen af markedsværdireglerne er blevet et mindre egnet udtryk for forretningsomfanget. Livsforsikringshensættelserne er summen af "Garanterede ydelser", "Bonuspotentiale på fremtidige præmier", "Bonuspotentiale på fripolicydelser". De nye regler giver mulighed for, at bonuspotentiale på fripolicydelser kan reduceres i forbindelse med tab for forsikringstagerne, der ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentiale. Omvendt kan livsforsikringshensættelserne komme til at overstige de indbetalte forsikringstagermidler, hvis markedrenten bliver lavere end den mindsterente, som de garanterede ydelser er baseret på. Tilsammen indebærer dette, at livsforsikringshensættelserne bliver mindre stabile over årene, hvilket igen indebærer, at svingninger i N_5 ikke nødvendigvis udtrykker ændringer i omkostningsniveauet, men også kan være udtryk for ændringer i det grundlag (nævneren), som omkostningerne sættes i forhold til.

Livsforsikringshensættelserne er således blevet et mindre egnet grundlag for et omkostningsnøgletal, der skal vise omkostningerne i forhold til et forretningsomfang udtrykt ved et balancetal, der viser størrelsen af forsikringstagerens midler.

Udvalget har overvejet flere mulige beregningsgrundlag, eksempelvis summen af de retrospektive hensættelser eller de samlede forsikringsmæssige hensættelser.

Anvendelse af de samlede forsikringsmæssige hensættelser vil skabe u hensigtsmæssige forskelle mellem livsforsikringsselskaber, der gør brug af

særlige bonushensættelser og livsforsikringselskaber, der ikke gør brug af sådanne hensættelser.

Der er i udvalget enighed om, at summen af de retrospektive hensættelser er den bedste af de muligheder, der har været diskuteret. Summen af de retrospektive hensættelser udtrykker de beløb, som er indbetalt på de bonusberettigede forsikringer med fradrag af beløb, som er anvendt til forsikringsydelser og omkostninger m.v. Til forskel fra livsforsikringshensættelserne er summen af de retrospektive hensættelser uafhængig af markedsbetingede værdiændringer.

For at tage hensyn til unit-linked forsikringer er der desuden enighed om i udvalget, at summen af de retrospektive hensættelser tillægges hensættelserne for unit-linked forsikringerne.

Der er også enighed i udvalget om, at nøgletallet for fremtiden ikke bør betegnes "omkostninger beregnet som rentemarginal". Udvalget foreslår i stedet betegnelsen "omkostningsprocent af hensættelser", idet N_4 herefter betegnes "omkostningsprocent af præmier".

Udvalget har diskuteret beregningsmetoden for nøgletallet "omkostninger per forsikret" (N_6). Der var enighed om, at der fortsat bør eksistere et nøgletal, der viser omkostningerne i forhold til antal forsikrede. Der blev imidlertid stillet spørgsmål til den anvendte vægtning af forsikringstagere, hvorefter forsikrede med grupplivsforsikringer kun medregnes ved opgørelsen af antal forsikrede med faktoren 0,1. Udvalget har konstateret, at den anvendte vægtning til dels er arbitrær, men udvalget har på den anden side ikke ment, at det er muligt at finde en rigtigere vægtning. Nøgletallets definition påvirkes ikke af inkluderingen af unit-linked forsikringer.

Nøgletallet "omkostningsresultat" (N_7) adskiller sig fra de øvrige omkostningsnøgletal derved, at det ikke udtrykker noget om omkostningerne i relation til forretningsomfanget. Nøgletallet viser overskuddet på omkostningselementerne sat i forhold til livsforsikringshensættelserne uden hensyn til omkostningsniveauet.

"Omkostningsresultatet" måles således i forhold til livsforsikringshensættelserne. Dette rejser samme problemstilling om livsforsikringshensættelsernes egnethed som beregningsgrundlag (nævner), som blev rejst ovenfor i forbindelse med N_5 . Som for dette nøgletal er der for "omkostningsresultatet" opnået enighed om, at livsforsikringshensættelserne i nævneren erstattes af summen af de retrospektive hensættelser, og at hensættelserne for unit-linked forsikringer tillægges, sådan at der tages hensyn til disse forsikringer. Der skal også tages hensyn til unit-linked forsikringerne i tælleren, der skal udgøres af de samlede omkostningsbidrag fra kunderne, i det omfang bidragene ikke indgår i afkastopgørelsen.

5.3. Risikonøgletal

Af de eksisterende nøgletal er der kun ét risikonøgletal, benævnt "risikoresultat" (N_8).

Nøgletallet "risikoresultat" opgøres som risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus i forhold til de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og belyser, hvor meget livsforsikringselskabets forrentningsevne kunne forøges, hvis hele risikoresultatet anvendtes til bonus.

Nøgletallet belyser desuden, hvor "betryggende" livsforsikringselskabet har opkrævet (risiko)præmier. Derimod belyser nøgletallet ikke prisen på risikoafdækning i livsforsikringselskabet og heller ikke, om livsforsikringselskabet har været ramt mere eller mindre af forsikringsmæssige hændelser.

Nøgletallet "risikoresultat" rejser de samme problemstillinger som nøgletallet "omkostningsresultat" med hensyn til livsforsikringshensættelsernes egnethed som beregningsgrundlag (nævner). Der er derfor også for så vidt angår "risikoresultatet" enighed om i udvalget at erstatte livsforsikringshensættelserne med summen af de retrospektive hensættelser med tillæg af hensættelserne for unit-linked forsikringer i nøgletallets nævner.

Repræsentanterne fra F&P har gjort opmærksom på, at der blandt nogle af F&P's medlemmer synes at være en interesse for, at "resultatnøgletallene" N_7 og N_8 revurderes med de mulige konsekvenser, at tælleren "renses" for bonus, og at nævneren ikke udgøres af summen af de retrospektive hensættelser (tillagt hensættelserne for unit-linked forsikringer), men i stedet af summen af omkostningsbidragene (N_7) respektive summen af risikopræmierne (N_8). Der er i udvalget enighed om, at en sådan revurdering foretages ved den næste revision af nøgletallene.

5.4. Konsolideringsnøgletal

De eksisterende konsolideringsnøgletal består af tre nøgletal:

1. Bonusreserve (N_9), der opgøres som kollektivt bonuspotentiale og særlige bonushensættelser i forhold til livsforsikringshensættelserne.
2. Egenkapitalreserve (N_{10}), der opgøres som overdækningen i egenkapitalen set i forhold til solvensmargenen sat i forhold til livsforsikringshensættelserne.
3. Solvensgrad (N_{11}), der opgøres som korrigeret egenkapital i forhold til korrigeret solvensmargen.

Konsolideringsnøgletallene har hidtil haft et todelt formål. På den ene side har nøgletallene skullet udtrykke livsforsikringselskabets bonusevne (N_9 og til dels

N_{10}), og på den anden side har nøgletallene skullet udtrykke livsforsikringselskabets evne til at modstå tab som følge af svingninger på de finansielle markeder (N_9 , N_{10} og N_{11}).

Nøgletallene kan i et vist omfang også opfattes som havende til formål at vise livsforsikringselskabets sammensætning af basiskapitalen. Sidstnævnte har sammenhæng med forekomsten af de særlige bonushensættelser, der på én gang er en del af de forsikringsmæssige hensættelser og af basiskapitalen.

"Bonusreserven" (N_9) udtrykker i henhold til den gældende læsevejledning "de ufordelte reserver målt i forhold til livsforsikringshensættelserne". De "ufordelte reserver" er i denne sammenhæng kollektivt bonuspotentiale og særlige bonushensættelser. De særlige bonushensættelser er kommet til, siden nøgletallene blev udarbejdet i 1995. Oprindeligt bestod "ufordelte reserver" af bonusudjævningshensættelser og merværdier (difference mellem aktivernes markedsværdi og deres regnskabsmæssige værdi).

Det kan diskuteres, om de særlige bonushensættelser burde medregnes blandt de "ufordelte reserver", som dette begreb var tænkt ved nøgletallenes udarbejdelse. Det kan endvidere diskuteres, om de individuelle bonuspotentialer (bonuspotentiale på præmier og bonuspotentiale på fripoliceydelse) i henhold til de nye markedsværdiregler burde medregnes til de "ufordelte reserver".

"Bonusreserven" synes i sin oprindelse at have haft et dobbelt formål. Nøgletallet har dels skullet vise størrelsen af en "buffer" (den del af de midler, der er afsat til kunderne, som kan anvendes til at dække tab), dels bonusevnen, dvs. størrelsen af de midler, der kan anvendes til bonustilskrivning i fremtiden.

Det synes ikke muligt med de nye markedsværdiregler at forene dette dobbelte formål i et enkelt nøgletal.

Udvalget har derfor diskuteret "bonusreserven" i lyset af de nye regnskabsregler. De nye regnskabsregler fører til en ny værdi (markedsværdi) af de garanterede ydelser og dermed til, at regnskabet viser ekstra "buffere" – bonuspotentialer – i forhold til, hvad de hidtidige regnskabsregler har vist. Spørgsmålet er derfor, hvordan følgerne af de nye regnskabsregler bedst afspejles i et nyt nøgletal til afløsning af "bonusreserven", herunder hvad der er den bedste betegnelse for det nye nøgletal.

Den "buffer" i de forsikringsmæssige hensættelser, der umiddelbart kan anvendes til at dække tab, udgøres af bonuspotentiale på fripoliceydelse og kollektivt bonuspotentiale. Et nøgletal til erstatning for "bonusreserven" kunne derfor have disse to bonuspotentialer i tælleren. Spørgsmålet er, hvilken nævner et sådant nøgletal i givet fald skulle have.

Livsforsikringshensættelserne anvendt som beregningsgrundlag har samme ulempe, som allerede er omtalt ovenfor.

Det forhold, at mange livsforsikringselskaber har flere forsikringsbestande med forskellige beregningsgrundlag, rejser yderligere det problem, at "bufferen" bestående af selskabets samlede bonuspotentiale på fripolicydelser og kollektivt bonuspotentiale kan være højere end det niveau, der er kritisk for selskabet. Det er den bestand med den mindste "buffer", der fastlægger, hvornår et tab bliver kritisk, dvs. størrelsen af det tab, der indebærer, at egenkapitalen må yde bidrag for at understøtte de garanterede ydelser.

Udvalget har på den baggrund overvejet at indføre et nøgletal til erstatning af "bonusreserven" (N_9), som viser størrelsen af det tab på forsikringstagersiden – eventuelt målt i forhold til de samlede nettoaktiver – som livsforsikringselskabet kan tåle, før egenkapitalen må bidrage til de garanterede ydelser i tilfælde af yderligere tab. Der er dog ikke lykkedes udvalget at finde frem til en egnet beregningsmetode for et sådant nøgletal.

F&P's repræsentanter har tilkendegivet, at der kan fremføres argumenter for, at særlige bonushensættelser efter deres karakter skal indgå ved beregningen af "bonusreserven" (N_9). I denne forbindelse peges på, at de særlige bonushensættelser er en del af de forsikringsmæssige hensættelser, at de særlige bonushensættelser principielt skal kunne individualiseres, og at de særlige bonushensættelser senest skal komme til udbetaling i forbindelse med udbetaling af ydelser i medfør af forsikringsaftalerne.

F&P's repræsentanter har også tilkendegivet, at der omvendt kan argumenteres for, at særlige bonushensættelser efter deres karakter mere er at ligne med ansvarlig indskudskapital eller endog egenkapital og derfor skal indgå ved beregningen af "egenkapitalreserven" (N_{10}). I denne forbindelse peges på, at de særlige bonushensættelser netop i modsætning til det kollektive bonuspotentiale kan medregnes i opgørelsen af basiskapitalen og dermed medgå til dækning af kapitalkravet.

Som følge af ovenstående har F&P's repræsentanter foreslået, at nøgletallene "bonusreserven" og "egenkapitalreserven" (henholdsvis N_9 og N_{10}) udgår og erstattes af nedennævnte nøgletal, som tilsammen opfylder ovennævnte tredelte formål med nøgletallene:

$$N_a = \text{Kollektivt bonuspotentiale}/N$$

$$N_b = (\text{Særlige bonushensættelser} + \text{Medlemskonti})/N$$

$$N_c = (\text{Egenkapital} + \text{Efterstillede kapitalindskud})/N$$

$$N_d = (\text{Basiskapital} - \text{Solvensmargen})/N$$

hvor N er summen af de retrospektive hensættelser.

Forslaget har følgende fordele:

- Ved addition af N_a og N_d fås et mål for evnen til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder.
- Ved at sammenholde N_a og N_b fås et mål for den aktuelle værdi af bonusevnen.
- Ved at sammenholde N_b og N_c fås et indtryk af kapitalstrukturen.

Forslagets ulempe er, at antallet af nøgletal alt andet lige forøges med to i strid med princippet om, at antallet af nøgletal skal begrænses. Fordelene ved forslaget synes dog at opveje denne ulempe, og der er derfor enighed i udvalget om at erstatte "bonusreserven" og "egenkapitalreserven" med de fire ovennævnte nøgletal.

Det bemærkes, at ingen af konsolideringsnøgletallene udtrykker noget om, hvorledes eventuelle tab kan eller vil blive fordelt mellem de forskellige poster, der kan anvendes til at dække tab. Konsolideringsnøgletallene viser således de samlede "buffer" i livsforsikringsselskabet, men udtrykker ikke hvor store tab, livsforsikringsselskabet vil kunne tåle, før det bliver kritisk i relation til solvensmargenen (solvenskravet). Denne mangel opvejes til dels af det foreslåede skema med følsomhedsberegninger, jf. afsnit 7, der viser, hvorledes forskellige typer af udviklinger (tab) vil påvirke den kapital, basiskapitalen, der er til rådighed for dækning af solvensmargenen (solvenskravet).

Nøgletallene N_a og N_b viser tilsammen livsforsikringsselskabets bonusevne. Unit-linked forsikringer kan have omkostnings- og/eller risikobonus og dermed andel i bonushensættelserne (de kollektive bonushensættelser og de særlige bonushensættelser), men de indgår ikke i nævneren. Der burde derfor tages hensyn til unit-linked forsikringerne i nøgletallenes tæller ved, at disses andel af bonushensættelserne udelades. Dette er et problem, idet regnskabsreglerne ikke stiller krav om, at unit-linked forsikringernes andel i bonushensættelserne udskilles. Problemet forekommer dog kun i mindre omfang, og det antages, at det – når det forekommer – beløbsmæssigt er af beskeden betydning. Der er derfor enighed i udvalget om, at der kan ses bort fra udskillelsen af unit-linked forsikringerne i nøgletallenes tæller.

På hver sin måde viser nøgletallene N_c og N_d evnen til at dække tab, herunder både forsikringsmæssige og investeringsmæssige tab, og der burde derfor tages hensyntagen til unit-linked forsikringerne i nøgletallenes nævner. Herved ville nævneren for N_c og N_d blive forskellig fra nævneren for N_a og N_b , og additiviteten mellem de fire nøgletal ville ophøre. Dette er ikke hensigtsmæssigt, idet de fire nøgletal ikke giver relevant information hver for sig, men kun når de ses samlet. Udvalget finder, at hensynet til additiviteten mellem de fire nøgletal vejer tungere end hensynet til unit-linked forsikringerne, og udvalget foreslår derfor, at unit-linked forsikringerne ikke medregnes i nævneren til N_c og N_d .

Udvalget foreslår, at de fire nye nøgletal benævnes henholdsvis:

$$N_a = \text{Bonusgrad}$$

N_b = Kundekapitalgrad

N_c = Ejerkapitalgrad

N_d = Overdækningsgrad

Med hensyn til "solvensgraden" (N_{11}) er der i udvalget enighed om, at beregningsmetoden bør ændres, så nøgletallet opgøres som forholdet mellem basiskapitalen og solvensmargen. Ændringen har bl.a. den fordel, at beregningsmetoden kommer til at svare til den, der anvendes i skadesforsikringselskaber, og benævnelsen af nøgletallet bør derfor også ændres til "solvensdækning" svarende til den benævnelse, der anvendes i skadesforsikringselskaber.

Eftersom de fire nye nøgletal ikke kun afspejler selskabets konsolideringsevne, men også selskabets kapitalstruktur foreslår udvalget desuden, at de fire nye nøgletal samt nøgletallet "solvensdækning" under ét betegnes konsoliderings- og kapitalstrukturnøgletal.

6. Forrentningsnøgletal

Arbejdet med opstilling af forslag til forrentningsnøgletal har taget udgangspunkt i en drøftelse af de beregningsmetoder, der kan anvendes ved beregning af forrentningsnøgletal.

6.1. Beregningsmetoder

Valget af beregningsmetode afhænger først og fremmest af, hvad det beregnede forrentningsnøgletal skal udtrykke.

I sin simpleste form kan en porteføljes afkast i en given periode udtrykkes som forskellen mellem porteføljens markedsværdi ultimo og primo måleperioden i forhold til porteføljens markedsværdi primo måleperioden.

Denne beregningsmåde for en porteføljes afkast forudsætter, at der ikke sker ind- og udbetalinger til porteføljen i måleperioden. Eksempelvis vil en stor indbetaling ultimo perioden resultere i en uforholdsmæssig høj afkastrate, idet værdien af porteføljen ultimo bliver højere end værdien af porteføljen primo på grund af indbetalingen. Afkastmålingen bliver derved mere afhængig af ind- og udbetalinger til porteføljen end af det afkast, porteføljen er forrentet med.

Ved en afkastmåling bør der derfor sondres mellem den tilvækst, der fremkommer som følge af afkast (forrentning), og den tilvækst, der fremkommer som følge af ind- og udbetalinger til porteføljen i måleperioden. Der skal herunder tages hensyn til den tidsmæssige placering af betalingerne.

Afkastmål kan opdeles i to typer, det pengevægtede og det tidsvægtede afkast. Begge afkastmål udarbejdes under hensyn til betalinger til og fra porteføljen i perioden, men udtrykker ikke det samme. Det pengevægtede afkast viser den faktiske forrentning (relative værditilvækst), som porteføljen har opnået i perioden, inklusive forrentningen af de indbetalinger, der har forekommet i perioden. Det tidsvægtede afkast viser den forrentning, der ville være opnået, hvis der ikke havde været betalinger til eller fra porteføljen i perioden. De to afkastmål er nærmere forklaret i bilag 1.

Det pengevægtede afkast viser således den faktiske forrentning over perioden, mens det tidsvægtede afkast er et udtryk for "performance", som er anvendeligt til sammenligning med et benchmark eller med andre investorers (kapitalforvalteres) afkast inden for samme aktivkategori.

6.2. De enkelte forrentningsnøgletal

Der er i udvalget enighed om, at livsforsikringselskaber skal beregne nøgletal, der udtrykker:

- Forrentning af egenkapitalen
- Forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser (samlet forrentning til forsikringstagerne)
- Forrentning af medlemskonti
- Forrentning af efterstillede kapitalindskud
- Forrentning af særlige bonushensættelser af type A
- Forrentning af særlige bonushensættelser af type B

Der er samtidig enighed om, at det alene er det første nøgletal, der skal beregnes såvel før som efter skat. De sidste fem nøgletal skal alene beregnes før skat.

Egenkapitalforrentningen skal udtrykke den faktiske forrentning, som egenkapitalen har opnået i regnskabsperioden. Dette betyder, at egenkapitalforrentningen skal beregnes pengevægtet, jf. bilag 1. Det tilsvarende gør sig gældende for de øvrige forrentningsnøgletal.

Det vil være et naturligt udgangspunkt, at nøgletallet for egenkapitalforrentningen skal udarbejdes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings (DDF) anbefalinger. Derved opnås, at de offentliggjorte egenkapitalforrentningsnøgletal bliver sammenlignelige med de egenkapitalforrentningsnøgletal, der offentliggøres af virksomheder i andre brancher.

I henhold til DDFs anbefalinger skal egenkapitalforrentningen beregnes som regnskabsresultatet i forhold til den gennemsnitlige egenkapital, hvor gennemsnittet beregnes som et simpelt gennemsnit af primo og ultimo egenkapitalen. Samtidig anbefales det, at nøgletallet korrigeres for udbyttebetalinger samt ind- og udbetalinger som følge af kapitalændringer.

Der er i udvalget enighed om, at forrentningsnøgletallet for egenkapitalen skal beregnes med udgangspunkt i DDFs anbefalinger. Udvalget skal dog gøre opmærksom på, at DDFs anbefalede forrentningsnøgletal for egenkapitalen ikke svarer til det teoretisk udledte forrentningsnøgletal for egenkapitalen, jf. bilag 2, der viser forskellen mellem det af DDF anbefalede egenkapitalforrentningsnøgletal og det teoretisk udledte egenkapitalforrentningsnøgletal.

At udvalget i stedet for det teoretisk udledte egenkapitalforrentningsnøgletal foreslår det af DDF anbefalede forrentningsnøgletal for egenkapitalen, skyldes hensynet til sammenligneligheden mellem egenkapitalforrentningsnøgletallene i forskellige brancher.

Dette hensyn gør sig imidlertid ikke gældende for så vidt angår de øvrige forrentningsnøgletal, idet disse forrentningsnøgletal ikke er relevante for andre brancher. For så vidt angår de øvrige forrentningsnøgletal er derfor enighed i udvalget om at vælge de teoretisk udledte forrentningsnøgletal. I bilag 2 er det

teoretisk udledte forrentningsnøgletal for de forsikringsmæssige hensættelser vist.

Til forskel fra, hvad der gør sig gældende for forrentningsnøgletallene, der skal pengevægtes, foreslår udvalget, at afkastene af livsforsikringsselskabernes aktiver, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 6, skal tidsvægtes, idet formålet med disse afkastmål er måling og sammenligning af livsforsikringsselskabernes investeringsperformance.

Den hidtil krævede identitet mellem det samlede afkast af aktiverne i henhold til afkastskemaet og N_1 vil herefter ikke længere være til stede.

6.2.1. Nøgletal for egenkapitalforrentning

Beregningen af egenkapitalforrentningsnøgletal tager udgangspunkt i udviklingen i egenkapitalen over året, der kan beskrives således:

$$\begin{aligned}
 & \text{Egenkapital primo} \\
 & + \text{ Kapitalforhøjelser} \\
 & \div \text{ Kapitalnedsættelser} \\
 & + \text{ Årets resultat} \\
 & \div \text{ Udlodning til ejerne} \\
 & \div/+ \text{ Balanceposter} \\
 & = \text{Egenkapital ultimo}
 \end{aligned}$$

Ved målingen af egenkapitalens forrentning skal de kapitalændringer, der foretages ved ind- og udbetaling fra og til aktionærene, ikke medregnes i nøgletallet. Derimod skal den forrentning, der opstår på baggrund af kapitalændringer, medregnes.

Udlodning til ejerne fratrækkes allerede egenkapitalen ultimo regnskabsåret, uanset at udlodningen først foretages i løbet af det efterfølgende regnskabsår³. Dermed skal forrentningen af udlodningen fra primo regnskabsåret, til udlodningen foretages, ligeledes medregnes i nøgletallet.

Ifølge regnskabsreglerne skal den beløbsmæssige virkning af en ny regnskabspraksis posteres direkte på egenkapitalen primo. Balanceposter dækker over den samlede ændring, der måtte være foretaget i egenkapitalen primo i forhold til egenkapitalen ultimo forrige regnskabsår som følge af ændret regnskabspraksis, fusion eller andre forhold. Det er derfor egenkapitalen ultimo efter balanceposter, der skal benyttes som egenkapital primo i beregningen af egenkapitalforrentningsnøgletallet for det efterfølgende regnskabsår. Dermed sikres, at egenkapitalforrentningsnøgletallet baseres på en egenkapital ultimo og primo, der er opgjort efter samme regnskabspraksis.

³ Regnskabsreglerne er under ændring på dette punkt. Efter IAS-reglerne skal udbytte, som endnu ikke er udloddet, behandles som en del af egenkapitalen og ikke som en gældspost.

I overensstemmelse med DDFs anbefalinger beregnes nøgletallet for egenkapitalens forrentning før skat som:

$$EKF_{fs} = \frac{\text{resultat før skat}}{\frac{1}{2}(EK^{primo} + EK^{ultimo} - \sum_j K_j) + \sum_j K_j \left(\frac{365 - d_j}{365} \right) + \sum_k U_k \left(\frac{d_k}{365} \right)}$$

hvor resultat før skat svarer til resultatpost IV, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1, og hvor:

EKF_{fs} : Egenkapitalforrentningen før skat

EK^{primo} : Egenkapitalen primo perioden

EK^{ultimo} : Egenkapital ultimo perioden

K_j : Kapitalforhøjelse og -nedsættelse (nedsættelser angives med negativt fortegn)

d_j : Antal dage efter årets begyndelse, hvor kapitalforhøjelsen eller -nedsættelsen finder sted

U_k : Udlodning til ejerne

d_k : Antal dage efter årets begyndelse, hvor udbyttebetalingen finder sted

Det tilsvarende nøgletal efter skat beregnes som:

$$EKF_{es} = \frac{\text{årets resultat}}{\frac{1}{2}(EK^{primo} + EK^{ultimo} - \sum_j K_j) + \sum_j K_j \left(\frac{365 - d_j}{365} \right) + \sum_k U_k \left(\frac{d_k}{365} \right)}$$

hvor årets resultat svarer til resultatpost V, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1.

Såvel resultatet før skat som resultatet efter skat indbefatter resultatet af eventuel syge- og ulykkesvirksomhed, unit-linked-virksomhed samt forsikringer uden ret til bonus. Disse særlige aktiviteter skal derfor inddrages i vurderingen, når nøgletallene for egenkapitalforrentning sammenholdes med nøgletallet for forsikringstagernes forrentning, jf. nedenfor.

6.2.2. Nøgletal for forsikringstagernes forrentning

Nøgletallet for forsikringstagernes forrentning skal beregnes for porteføljen af forsikringer, der er berettigede til andele af de realiserede resultater. Denne portefølje omfatter først og fremmest forsikringer med ret til rentebonus, men omfatter desuden de unit-linked forsikringer, der har elementer af bonus.

Inkludering af de unit-linked forsikringer, der har elementer af bonus, er forbundet med det problem, at forsikringerne kan have andel i det kollektive bonuspotentiale, der ikke kræves opdelt på bonusberettigede forsikringer og unit-linked forsikringer med elementer af bonus. Der er imidlertid enighed om i udvalget, at der ved beregningen af forsikringstagernes forrentning ses bort fra, at unit-linked forsikringer med elementer af bonus kan have andel i det kollektive bonuspotentiale, sådan at det ikke er nødvendigt at opdele de kollektive bonuspotentialer.

Ved beregning af forsikringstagernes samlede forrentning forudsættes, at de forsikringsmæssige hensættelser består af livsforsikringshensættelser, erstatningshensættelser og kollektivt bonuspotentiale. Forsikringsmæssige hensættelser omfatter således både individuelle og kollektive hensættelser. De særlige bonushensættelser er dog i denne sammenhæng ikke omfattet af de forsikringsmæssige hensættelser, idet disse forrentes efter særlige bestemmelser. De skal derfor ikke indgå i grundlaget (nævneren) ved beregning af nøgletallet for forsikringstagernes forrentning.

Den del af tilvæksten i særlige bonushensættelser, som stammer fra forsikringernes andele af de realiserede resultater, jf. afsnit 6.2.3., skal dog indgå i tælleren ved beregningen af nøgletallet for forsikringstagernes forrentning.

De forsikringsmæssige hensættelser stiger som følge af:

- Indbetaling af forsikringspræmier
- Afkast fra aktiverne
- Andel af overskud på forsikringsrisici og omkostninger

De forsikringsmæssige hensættelser falder som følge af:

- Udbetaling af forsikringsydelse
- Betaling af omkostninger

Foruden ovenstående vil der ske værdiregulering af de forsikringsmæssige hensættelser som følge af renteændringer o.lign.

Effekten af ind- og udbetalinger, herunder betaling af omkostninger og forsikringsydelse, skal ikke medregnes i tælleren i nøgletallet for forrentningen af de forsikringsmæssige hensættelser. Det er således alene effekten af afkastet fra aktiverne og andelen af overskud på forsikringsrisici og omkostninger, der skal måles. De tre typer af effekter indgår samlet i nøgletallets tæller, og det er derfor den samlede effekt, som nøgletallet måler.

I forhold til de forsikringsmæssige hensættelser foretages ind- og udbetalingerne langt hyppigere end tilfældet er i forhold til egenkapitalen. Det er derfor ikke praktisk gørligt at tage hensyn til den tidsmæssige placering af hver enkelt ind- og udbetaling, som formlen for egenkapitalen forudsætter. Det kan rimeligvis i de fleste tilfælde forudsættes, at ind- og udbetalingerne i forhold til de

forsikringsmæssige hensættelser foretages jævnt fordelt over regnskabsåret. Er dette tilfældet, kan det beregningsmæssigt forudsættes, at den samlede nettobetaling foretages medio regnskabsåret.

Nøgletallet før PAL-skat for forsikringstagernes forrentning kan herefter beregnes som:

$$FHF_{fs} = \frac{FH^{ultimo} - FH^{primo} + Z - \sum_i B_i}{FH^{primo}_{eksl.} + \frac{1}{2} \sum_i B_i}$$

hvor:

- FHF_{fs} : Forrentningen af de forsikringsmæssige hensættelser før PAL-skat
- FH^{primo} : De forsikringsmæssige hensættelser primo perioden fratrukket de forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer uden ret til bonus
- FH^{ultimo} : De forsikringsmæssige hensættelser ultimo perioden fratrukket de forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer uden ret til bonus samt årets forrentning/afkast af særlige bonushensættelser
- $FH^{primo}_{eksl.}$: De forsikringsmæssige hensættelser primo perioden fratrukket de forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer uden ret til bonus samt særlige bonushensættelser
- B_i : De samlede bevægelser til og fra de forsikringsmæssige hensættelser som følge af ind- og udbetalinger (præmier, ydelser og omkostninger)
- Z : Den pensionsafkastskat, der vedrører forsikringerne

Forekommer der betydende ind- og udbetalinger, som mere har karakter af henholdsvis større engangsindbetalinger og -udbetalinger, skal nøgletallet korrigeres herfor:

$$FHF_{fs} = \frac{FH^{ultimo} - FH^{primo} + X - \sum_i B_i - \sum_j I_j}{FH^{primo}_{eksl.} + \frac{1}{2} \sum_i B_i + \sum_j I_j \left(\frac{365 - k_j}{365} \right)}$$

hvor:

- I_j : Betydende ind- og udbetalinger, som mere har karakter af henholdsvis større engangsindbetalinger og -udbetalinger (udbetalinger angives med negativt fortegn)
- k_j : Antal dage efter årets begyndelse, hvor den betydende ind- eller udbetaling finder sted

Er det i det enkelte tilfælde ikke rimeligt at forudsætte, at de løbende nettoindbetalinger er jævnt fordelt over året, må de løbende nettoindbetalinger

indgå i formlen på samme måde som betydende ind- og udbetalinger (I_j), eksempelvis således, at de løbende nettoindbetalinger indregnes dagligt eller månedsvis i overensstemmelse med de faktiske daglige/månedlige nettoindbetalinger. Den anvendte beregningsmåde med hensyn til de løbende nettoindbetalinger skal oplyses i regnskabet.

6.2.3. Forrentningsnøgletal for medlemskonti, særlige bonushensættelser af type A og B samt efterstillede kapital indskud

Nøgletallene for forrentningen af medlemskonti, særlige bonushensættelser af type A og B samt efterstillede kapitalindskud skal opstilles på samme måde som forrentningsnøgletallene for forsikringstagernes forrentning.

Tilvæksten i særlige bonushensættelser har to kilder. Den består dels af den opbygning, der stammer fra, at en del af forsikringernes andel af de realiserede resultater kan overføres til særlige bonushensættelser, dels af den forrentning eller det afkast, som de særlige bonushensættelser skal have tildelt for året. Forrentningen sker i overensstemmelse med aftalte rentevilkår (type A) eller i form af et afkast, der svarer til egenkapitalens afkast (type B), jf. § 15 i bekendtgørelse om kapitalgrundlag.

Den del af tilvæksten i særlige bonushensættelser, der stammer fra forsikringernes andel af de realiserede resultater, skal medregnes i nøgletallet for forsikringstagernes forrentning, jf. afsnit 6.2.2.

Den del af tilvæksten, der svarer til forrentningen (type A) og egenkapitalafkastet (type B), skal oplyses i form af særlige forrentningsnøgletal for henholdsvis særlige bonushensættelser af type A og særlige bonushensættelser af type B.

Forrentningsnøgletallet for særlige bonushensættelser af type B vil som udgangspunkt svare til egenkapitalforrentningsnøgletallet. Da der kan tænkes tilfælde, hvor livsforsikringsselskabet lader egenkapitalen få et mindre afkast, end den i henhold til det anvendte kontributionsprincip har mulighed for at få, uden at afkastet til særlige bonushensættelser af type B bliver tilsvarende beskåret, er det udvalgets opfattelse, at det er nødvendigt med et særligt forrentningsnøgletal for særlige bonushensættelser af type B.

7. Kapitalstyrke og investeringsrisiko

Som det fremgår af udvalgets kommissorium skal udvalget vurdere behovet for og fremkomme med forslag til nøgletal, der ud fra investeringssammensætningen belyser kapitalstyrken i livsforsikringsselskabet.

Der er i udvalget enighed om, at årsregnskabet skal indeholde oplysninger, der belyser kapitalstyrken i forhold til investeringsrisikoen.

Det er imidlertid ikke lykkedes for udvalget at opnå enighed om et enkelt nøgletal, der kunne udtrykke kapitalstyrken i relation til de risici, som livsforsikringsselskaberne er ude i. Til gengæld er der opnået enighed om at foreslå, at livsforsikringsselskaberne skal oplyse standardiserede følsomhedsberegninger, der viser, hvorledes livsforsikringsselskabets kapital og øvrige buffere ville blive påvirket af ændringer i værdien af aktiver m.m., jf. følgende tabel:

Hændelse	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale/bonuspotentiale på fripolicydelser i mio. kr.	Minimum påvirkningen af basiskapitalen i mio. kr.
Rentestigning på 0,7 pct. point		
Rentefald på 0,7 pct. point		
Aktiekursfald på 12 pct.		
Ejendomsprisfald på 8 pct.		
Valutakursændring med ½ pct. sandsynlighed på 10 dage		
Tab på modparter på 8 pct.		
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.		
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.		
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.		

Følsomhedsberegningerne er for så vidt angår investerings- og kreditrisici baseret på Finanstilsynets "trafiklyssystem", hvorefter selskaberne til tilsynet skal indberette effekten af to forskellige scenarier – henholdsvis det røde og det gule scenario – på deres kapitalforhold. Der er i udvalget enighed om, at det er effekten af det røde scenario, der – som minimum – skal vises i følsomhedsskemaet.

F&P's repræsentanter i udvalget har tilkendegivet, at de ikke finder, at skemaet bør indeholde linjer, der viser effekten af kreditrisiko (tab på modparter) samt

valutakursændringer, fordi der ud fra de p.t. gældende risikoforhold i livsforsikringselskaberne ikke er væsentlige effekter af disse hændelser.

Udvalget har diskuteret forskellige mål for ændringer i levetiden/dødeligheden, som kunne udgøre en hensigtsmæssig standard for måling af følsomheden på dette område. Udvalget er nået frem til, at den mest hensigtsmæssige metode er at tage udgangspunkt i et givet fald i dødelighedsintensiteten. Udvalget foreslår, at virkningen af et fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct. skal oplyses. Et sådant fald svarer til, at levetiden forøges med ca. 1 år.⁴

Desuden har udvalget diskuteret, hvor i årsregnskabet følsomhedsberegningerne skal oplyses, og der er i udvalget opnået enighed om, at beregningerne ikke nødvendigvis skal gives i tilknytning til nøgletallene, men at de kan gives i et særskilt afsnit, der beskriver og belyser de investerings- og forsikringsrisici, som livsforsikringselskabet tager.

Udvalget har valgt, at påvirkningen skal oplyses som en ændring i relation til basiskapitalen af hensyn til de livsforsikringselskaber, der anvender særlige bounshensættelser.

Desuden har udvalget valgt, at påvirkningen også skal oplyses som en ændring i relation til forsikringernes "buffer", det vil sige summen af kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripolicydelser. En del af et givet tab vil oftest kunne opfanges af kollektivt bonuspotentiale eller bonuspotentiale på fripolicydelser. Når størrelsen heraf oplyses, får regnskabslæseren mulighed for at vurdere risikoen for at bonuspotentialerne opbruges og egenkapitalen må træde til og dække yderligere tab fuldt ud.

Det forudsættes, at beregningen af påvirkningen af basiskapitalen og bonuspotentialerne skal foretages under hensyn til de regler om fordeling af det realiserede resultat, som livsforsikringselskabet har anmeldt til Finanstilsynet. Det forudsættes endvidere, at de enkelte hændelser indtræder som øjeblikkelige begivenheder – og ikke over tid – hvorved en eventuel merforrentning til egenkapitalen (driftsherretillæg) ikke får indvirkning på fordelingen.

Desuden forudsættes det, at påvirkningen af de enkelte hændelser i skemaet beregnes ud fra en alt-andet-lige-betragtning ud fra den ultimobalance, der er oplyst i regnskabet. Hvis de regler for fordeling af realiserede resultater, som livsforsikringselskabet har anmeldt, giver valgmuligheder med hensyn til fordeling, vælges ved beregningen den påvirkning, der er mest gunstig for størrelsen af basiskapitalen inden for rammerne af de anmeldte regler.

⁴ Med udgangspunkt i Danmarks Statistiks dødelighedsmåling 2000/2001 svarer reduktionen på 10 % til en generel levetidsforlængelse på 1,2 år for mænd hhv. 1,1 år for kvinder og en levetidsforlængelse for 60-årige mænd/kvinder på 0,9 år.

8. Afkastskema

Ifølge regnskabsbekendtgørelsens § 75 skal livsforsikringsselskabets aktiver og disses afkast til markedsværdi specificeres i overensstemmelse med bekendtgørelsens bilag 6 – afkastskemaet – jf. reglerne for skemaets udfyldelse i bekendtgørelsens bilag 7.

I henhold til afkastskemaet skal der for hver aktivkategori oplyses anskaffelsesværdi og markedsværdi, såvel primo som ultimo. Samtidig skal aktivkategoriernes afkast oplyses i procent p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat, herefter benævnt afkastprocenterne.

Den årlige afkastprocent for den enkelte aktivkategori opgøres i dag som aktivkategoriens indtægtsførte afkast i forhold til aktivkategoriens gennemsnitlige markedsværdi, der opgøres som den halve sum af markedsværdien primo og ultimo året. Det vil sige, at afkastprocenterne i dag er pengevægtet, jf. bilag 1.

Udvalget har diskuteret afkastskemaet i forbindelse med diskussion af afkastnøgletallene og forrentningsnøgletallene.

Hvor afkastnøgletallene skal vise det investeringsafkast, der er til rådighed for forsikringstagere og ejere, skal afkastprocenterne i afkastskemaet vise livsforsikringsselskabets evne til at investere i forskellige aktivkategorier. Der er i udvalget enighed om, at afkastprocenterne i afkastskemaet ikke længere skal pengevægtes, men tidsvægtes, jf. bilag 1.

Ved at tidsvægte afkastene i investeringsperioden sikres, at afkastprocenterne er upåvirket af den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger til porteføljen, således at afkastprocenterne bliver sammenlignelige med benchmarks.

Som anført skal anskaffelsesværdien primo og ultimo efter de gældende regler oplyses i afkastskemaet. Der er imidlertid i udvalget enighed om, at der i stedet skal oplyses om årets nettoinvesteringer i en enkelt kolonne.

Selvom anskaffelsesværdien ikke længere skal oplyses i afkastskemaet, skal anskaffelsesværdien oplyses i årsregnskabet, idet dette er et direktivkrav. Der vil derfor i regnskabsbekendtgørelsen blive indført et krav om oplysning af anskaffelsesværdien i noterne.

9. Udvalgets forslag

Udvalgets samlede forslag består således i, at de eksisterende nøgletal for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser erstattes af nedenstående nøgletal, samt at livsforsikringselskaberne og pensionskasserne i deres regnskaber skal oplyse følsomhedsberegninger i overensstemmelse med nedenstående skema. Endelig foreslår udvalget, at kravene til afkastskemaet ændres, således at afkastene for de enkelte aktivkategorier skal opgøres tidsvægtet, og således, at aktiver tilknyttet unit-linked forsikringerne udelades af skemaet.

De foreslåede nye nøgletal, det foreslåede følsomhedsskema og den foreslåede opgørelse af afkastskemaet skal have virkning på regnskabsår, der begynder 1. januar 2003 eller senere.

Der skal oplyses sammenligningstal for nøgletallene, således at de som hidtil oplyses over en femårsperiode.

Der skal dog ikke kræves sammenligningstal for de nye forrentningsnøgletal ($N_{13} - N_{19}$). Er selskabet overgået til markedsværdier på passivside fra 2002, skal der dog gives sammenligningstal for 2002.

Ved opgørelse af sammenligningstal for de nøgletal, hvor nævneren udgøres af summen af de retrospektive hensættelser, skal der ved summen af de retrospektive hensættelser for årene 1999-2001 forstås de "gamle" livsforsikringshensættelser med fradrag af eventuelle "styrkelser". Det samme gør sig gældende for år 2002, hvis selskabet ikke er overgået til markedsværdier på passivside i 2002.

9.1. Liste over nøgletal

Afkastnøgletal

- N_1 Afkast før pensionsafkastskat
- N_2 Afkast efter pensionsafkastskat

Omkostnings- og resultatnøgletal

- N_3 Omkostningsprocent af præmier
- N_4 Omkostningsprocent af hensættelser
- N_5 Omkostninger per forsikret
- N_6 Omkostningsresultat
- N_7 Forsikringsrisikoresultat

Konsoliderings- og kapitalstrukturnøgletal

- N_8 Bonusgrad
- N_9 Kundekapitalgrad
- N_{10} Ejerkapitalgrad

N₁₁ Overdækningsgrad

N₁₂ Solvensdækning

Forrentningsnøgletal

N₁₃ Egenkapitalforrentning før skat

N₁₄ Egenkapitalforrentning efter skat

N₁₅ Forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser før skat

N₁₆ Forrentning af medlemskonti før skat

N₁₇ Forrentning af efterstillede kapitalindskud før skat

N₁₈ Forrentning af særlige bonushensættelser af type A før skat

N₁₉ Forrentning af særlige bonushensættelser af type B før skat

Formler til beregning af nøgletallene fremgår af bilag 3.

9.2. Skema til følsomhedsoplysninger

Hændelse	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale/bonuspotentiale på fripolicydelser i mio. kr.	Minimum påvirkningen af basiskapitalen i mio. kr.
Rentestigning på 0,7 pct. point		
Rentefald på 0,7 pct. point		
Aktiekursfald på 12 pct.		
Ejendomsprisfald på 8 pct.		
Valutakursændring med ½ pct. sandsynlighed på 10 dage		
Tab på modparter på 8 pct.		
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.		
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.		
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.		

Bilag 1

Pengevægtede og tidsvægtede afkastmål

Både det pengevægtede og det tidsvægtede afkastmål tager højde for ind- og udbetalinger. Derimod er det kun det tidsvægtede afkastmål, der eliminerer effekterne af den tidsmæssige placering af betalingerne. Det pengevægtede afkastmål er dermed i modsætning til det tidsvægtede afkastmål følsomt over for den tidsmæssige placering af betalingerne.

Det pengevægtede afkastmål

Det pengevægtede afkastmål svarer til afkastraten beregnet ved hjælp af intern rente-metoden. Det vil sige, at afkastraten beregnes som den interne rente, r_T , der er defineret ved følgende udtryk:

$$MV_0 = \frac{CF_1}{(1+r_T)} + \frac{CF_2}{(1+r_T)^2} + \dots + \frac{CF_T + MV_T}{(1+r_T)^T}$$

hvor CF er betalingerne i de enkelte delperioder til og fra porteføljen (kapitalforhøjelser eller -nedsættelser), mens MV_0 og MV_T er porteføljens markedsværdi henholdsvis primo og ultimo måleperioden. Det er antaget, at markedsværdien ultimo inkluderer afkastet.

Beregningsmæssigt er det pengevægtede afkastmål forbundet med det problem, at der kan være flere løsninger til ligningen – dvs. flere interne renter og dermed flere afkastrater – hvis der er såvel kapitalforhøjelser og -nedsættelser, herunder løsninger, der kan virke ekstreme. Problemet kan dog omgås ved at foretage en approksimation af udtrykket for den interne rente.

Det tidsvægtede afkastmål

Ved det tidsvægtede afkastmål opdeles måleperioden i delperioder afhængig af, hvornår der sker betalinger til eller fra porteføljen. For hver delperiode beregnes der et afkast, hvorefter periodeafkastene tidsvægtes til et samlet tidsvægtet afkastmål efter følgende formel:

$$r_T = \prod_{t=1}^T (1+r_t) - 1$$

hvor r_T er periodens samlede tidsvægtede afkast, mens r_t er periodeafkastene:

$$r_t = \frac{MV_t - MV_{t-1} - CF_{t-1,t}}{MV_{t-1} + WCF_{t-1,t}}$$

Periodeafkastene beregnes som resultatet justeret for betalinger i forhold til det betalingsjusterede kapitalgrundlag.

MV_t er porteføljens markedsværdi ultimo delperioden, mens MV_{t-1} er markedsværdien primo delperioden. $CF_{t-1,t}$ udgør en betaling, mens W er det forholdsmæssige antal dage i perioden, hvor betalingen har været til rådighed. Er der flere betalinger, vægtes hver betaling med sin egen forholdsmæssige vægt.

Ved at justere for betalinger og ved at tildele hver delperiode lige relativ vægt elimineres effekterne fra betalingernes størrelse og tidsmæssige placering. Idet hver delperiodes afkast medregnes, tages der samtidig hensyn til renters rente.

Det tidsvægtede vs. det pengevægtede afkastmål

I relation til performancemåling er det pengevægtede afkastmål i modsætning til det tidsvægtede afkastmål forbundet med det problem, at effekterne af betalingernes tidsmæssige placering ikke elimineres. Sammenlignes således to porteføljer med samme stigning i markedsværdien over måleperioden, vil den portefølje, som har de største indbetalinger, opnå det højeste afkastmål, dersom afkastene i markedet stiger i måleperioden. Dette forhold er kun udtryk for, at porteføljen med de største indbetalinger er størst, når afkastet er størst, og er ikke udtryk for en bedre relativ performance.

Pengevægtede afkastmål giver derfor ikke et godt grundlag for at sammenligne relativ performance mellem livsforsikringselskaber, når kapitalgrundlaget i de sammenlignede livsforsikringselskaber i kraft af ind- eller udbetalinger ændrer sig forskelligt over måleperioden. Det pengevægtede afkastmål skal derfor anvendes som udtryk for den faktiske forrentning og ikke som udtryk for relativ performance.

Eftersom det tidsvægtede afkastmål eliminerer effekterne af den tidsmæssige placering af betalingerne, giver dette afkastmål derimod god information om relativ evne til at skabe performance, men kun på sammenlignelige porteføljer, dvs. porteføljer med samme risici. Et forsikringselskabs frihedsgrader med hensyn til sammensætningen af aktiverne afhænger af passivside, forstået sådan, at jo mere konsolideret selskabet er, jo større er frihedsgraderne. Herudover er der lovmæssige begrænsninger på, hvilke aktiver der kan investeres i og i hvilket omfang. Disse forhold vil der skulle tages hensyn til ved sammenligning af livsforsikringselskabernes performance ud fra det tidsvægtede afkastmål.

Tabellen nedenfor illustrerer forskellen mellem det tidsvægtede afkast og det pengevægtede afkast. Der er tale om to forvaltere af eksempelvis obligationsporteføljer, der holdes op mod et benchmark.

år	1	2	3	4	5	6	7
Benchmark	9,00%	8,50%	8,00%	7,50%	3,00%	4,00%	3,00%
Forvalter 1	7,90%	7,40%	6,90%	6,40%	1,90%	2,90%	1,90%
Forvalter 2	9,10%	8,60%	8,10%	7,60%	3,10%	4,10%	3,10%
Formue F1	2000	-100	-200	-300	-300	-300	-100
Formue F2	800	800	800	800	800	800	600
Markedsværdi 1	2000	2058	2010	1849	1667	1399	1340
Markedsværdi 2	800	1673	2617	3629	4704	5650	6482
						Tidsvægtet afkast for Benchmark	6,64%
Pengevægtet afkast for F1		6,01%				Tidsvægtet afkast for F1	5,54%
Pengevægtet afkast for F2		5,84%				Tidsvægtet afkast for F2	6,74%

Som det fremgår, har forvalter 1 i alle delperioder en lavere afkastprocent end benchmark, mens forvalter 2 performer bedre end benchmark. Dette fremgår direkte af den tidsvægtede afkastrate, der er højest for forvalter 2, der ligger over benchmark, mens den for forvalter 1 ligger under benchmark.

Derimod bliver den pengevægtede afkastrate højest for forvalter 1. Dette skyldes, at det i den pengevægtede afkastrate får betydning, at der bliver trukket midler ud af formuen i perioder med lave afkast. Der drages således fordel af de faldende afkastprocenter derved, at formuen falder. Dette forhold elimineres i den tidsvægtede afkastrate.

Nedenstående tabel illustrerer en mulig aktieportefølje inklusiv udsving i benchmark. Igen ligger forvalter 1 under benchmark, hvorimod forvalter 2 performer bedre end benchmark gennem hele perioden. Som det fremgår, er resultatet, at forvalter 2 får den højeste afkastrate.

år	1	2	3	4	5	6	7
Benchmark	2,20%	3,00%	1,00%	4,00%	0,50%	2,60%	3,00%
Forvalter 1	1,10%	1,90%	-0,10%	2,90%	-0,60%	1,50%	1,90%
Forvalter 2	2,30%	3,10%	1,10%	4,10%	0,60%	2,70%	3,10%
Formue F1	2000	-400	-400	-400	-400	-400	-400
Formue F2	2000	500	500	500	500	500	500
Markedsværdi 1	2000	1622	1253	852	476	73	-325
Markedsværdi 2	2000	2546	3125	3659	4309	4835	5466
						Tidsvægtet afkast for Benchmark	2,21%
Pengevægtet afkast for F1		1,19%				Tidsvægtet afkast for F1	1,11%
Pengevægtet afkast for F2		2,28%				Tidsvægtet afkast for F2	2,31%

Af nedenstående tabeller fremgår det samlede afkast for forvalter 1 og forvalter 2.

Forvalter 2								
	år	1	2	3	4	5	6	7
Obligation		9,10%	8,60%	8,10%	7,60%	3,10%	4,10%	3,10%
Aktier		2,30%	3,10%	1,10%	4,10%	0,60%	2,70%	3,10%
MV obligation		800	1673	2617	3629	4704	5650	6482
MV aktier		2000	2546	3125	3659	4309	4835	5466
MV i alt		2800	4219	5742	7288	9014	10485	11948
CF obligation		800	800	800	800	800	800	600
CF aktier		2000	500	500	500	500	500	500
CF i alt		2800	1300	1300	1300	1300	1300	1100
Afkast			4,24%	5,28%	4,29%	5,84%	1,90%	3,45%
Pengevægtet afkast for F2			3,96%	Tidsvægtet afkast for F2				4,62%

Forvalter 1								
	år	1	2	3	4	5	6	7
Obligation		7,90%	7,40%	6,90%	6,40%	1,90%	2,90%	1,90%
Aktier		1,10%	1,90%	-0,10%	2,90%	-0,60%	1,50%	1,90%
MV obligation		2000	2058	2010	1849	1667	1399	1340
MV aktier		2000	1622	1253	852	476	73	-325
MV i alt		4000	3680	3263	2701	2144	1472	1014
CF obligation		2000	-100	-200	-300	-300	-300	-100
CF aktier		2000	-400	-400	-400	-400	-400	-400
CF i alt		4000	-500	-600	-700	-700	-700	-500
Afkast			4,50%	4,98%	4,21%	5,30%	1,34%	2,83%
Pengevægtet afkast for F1			4,18%	Tidsvægtet afkast for F2				4,36%

Ud af den pengevægtede afkastrate ses altså, at selvom forvalter 2 overperformer benchmark i hele perioden for såvel aktieporteføljen som obligationsporteføljen, så medfører hans aktivsammensætning, at han får en samlet lavere afkastrate end forvalter 1, når det pengevægtede afkast anvendes. Anvendes det tidsvægtede afkast, fås det modsatte resultat.

Bilag 2

Modeller til udledning af forrentningsnøgletal for dels egenkapitalen dels de forsikringsmæssige hensættelser

Nedenfor vises, at forrentningsnøgletallet for egenkapitalen er forskelligt fra forrentningsnøgletallet for de forsikringsmæssige hensættelser som følge af, at de to kapitalstørrelser opbygges forskelligt. Samtidig vises forskellen mellem det af DDF anbefalede egenkapitalforrentningsnøgletal og det nedenfor teoretisk udledte egenkapitalforrentningsnøgletal.

Hovedreglen for opbygningen af egenkapitalen er, at den opbygges af afkastet (positivt som negativt) fra forretningen. Undtagelsen er, at der sker kapitalforhøjelser eller -nedsættelser eller udbyttebetalinger.

Hovedreglen for opbygning af de forsikringsmæssige hensættelser er, at de ud over afkastet fra forretningen opbygges af ind- og udbetalinger, og at der desuden foregår en løbende forrentning af nettobetalingerne. Undtagelsen er, at der kan forekomme virksomheds- og bestandsoverdragelser samt større engangspræmier, hvorved der kan forekomme betydende ind- og udbetalinger, der mere har karakter af henholdsvis kapitalforhøjelser og -nedsættelser.

Modeller for opbygning af dels egenkapitalen dels de forsikringsmæssige hensættelser

Som følge af forskellene mellem opbygning af henholdsvis egenkapitalen og de forsikringsmæssige hensættelser er det naturligt at anlægge to forskellige modeller til beskrivelse af bevægelsen i henholdsvis egenkapital (EK_t) og de forsikringsmæssige hensættelser (FH_t):

$$1) \quad \frac{d}{dt} EK_t = \delta_t^e EK_t$$

$$2) \quad \frac{d}{dt} FH_t = \delta_t^f FH_t + \Delta_t$$

hvor δ_t^e og δ_t^f beskriver forrentningsintensiteten til tid t på henholdsvis egenkapitalen og de forsikringsmæssige hensættelser, mens Δ_t beskriver netto ind- og udbetalingsintensiteten til tid t på de forsikringsmæssige hensættelser.

Idet der i 1) og 2) anlægges en kontinuert betragtning, vil det ved løsningen af de 2 differentiallyigninger ikke være muligt at indlægge effekten af til- eller fraførsel af midler, som optræder diskretionært. De forrentningsnøgletal, som udledes på baggrund af differentiallyigningerne, skal derfor korrigeres under hensyntagen til sådanne kapitalbevægelser.

Udledning af forrentningsnøgletal for dels egenkapitalen dels de forsikringsmæssige hensættelser

Forrentningsnøgletallene for henholdsvis egenkapitalen og de forsikringsmæssige hensættelser kan udledes ved at løse ovennævnte ligninger 1 og 2 med hensyn til forrentningsintensiteten.

Løsningerne til ligningerne lyder generelt:

$$1) \quad EK_t = e^{\int_0^t \delta^e d\tau} EK^p$$

$$2) \quad FH_t = e^{\int_0^t \delta^f d\tau} FH^p + \int_0^t e^{\int_0^\tau \delta^f d\tau} \Delta_\tau d\tau$$

Antages det, at forrentningsintensiteterne og netto ind- og udbetalingsintensiteten er konstante, bliver løsningerne:

$$1) \quad EK_t = e^{\delta^e t} EK^p$$

$$2) \quad FH_t = e^{\delta^f t} FH^p - \frac{1 - e^{\delta^f t}}{\delta^f} \Delta$$

Disse ligninger kan løses med hensyn til forrentningsintensiteterne ved at benytte en 2. ordens approksimation til $e^x \approx 1 + x + \frac{1}{2}x^2$. Dermed fås:

$$1) \quad \delta^e \approx \frac{EK^u - EK^p}{EK^p}$$

$$2) \quad \delta^f \approx \frac{FH^u - FH^p - \Delta}{FH^p + \frac{1}{2}\Delta}$$

hvor der er set bort fra størrelserne $\frac{1}{2}(e^{\delta^e t})^2 EK$, $\frac{1}{2}(e^{\delta^f t})^2 FH$ og $\frac{1}{2}(e^{\delta^f t})^2 \Delta$, eftersom de er af forsvindende betydning.

Korrektion af forrentningsnøgletallet for egenkapitalen

Forrentningsnøgletallet for egenkapitalen skal korrigeres dels for kapitalforhøjelser og -nedsættelser dels for udbyttebetalinger. Nedenfor korrigeres der først for kapitalforhøjelser og -nedsættelser og dernæst for udbyttebetalinger.

Lad $(EK_t)^{-K}$ beskrive udviklingen i egenkapitalen, såfremt der ikke var foretaget kapitalændringen K, og lad t være antallet af dage fra primo til kapitalændringen sker. Dermed kan egenkapitalen ultimo inklusiv kapitalændringen, K, beskrives som:

$$EK^u = (EK^u)^{-K} + e^{\delta^e \left(\frac{365-t}{365}\right)} K = e^{\delta^e} EK^p + e^{\delta^e \left(\frac{365-t}{365}\right)} K$$

Det vil sige, at egenkapitalen ultimo med tillæg af kapitalændring beskrives som egenkapitalen ultimo uden kapitalændringen plus kapitalændringen med tillæg af dens forrentning fra tid t til ultimo året.

Ovenstående ligning løses med hensyn til forrentningsintensiteten δ^e ved igen at anvende approksimationen til eksponentialfunktionen, hvor alene 1. led i approksimationen medtages. Det vil sige $e^x \approx 1 + x$. Dermed fås:

$$\delta^e = \frac{EK^u - EK^p - K}{EK^p + K \frac{365-t}{365}}$$

Ved flere kapitalændringer, j, i løbet af regnskabsåret fås:

$$\delta^e = \frac{EK^u - EK^p - \sum_j K_j}{EK^p + \sum_j K_j \frac{365-t_j}{365}}$$

Udbyttebetalinger behandles analogt med kapitalændringer, idet der dog herved skal tages hensyn til, dels at det alene er forrentningen af det tilbageholdte udbytte, som skal påvirke beregningen, dels at forrentningen skal løbe fra primo året til tidspunktet for udbetalingen. Dermed fås:

$$\delta^e = \frac{EK^u - EK^p - \sum_j K_j}{EK^p + \sum_j K_j \frac{365-t_j}{365} + \sum_k U_k \frac{t_k}{365}}$$

Ovennævnte egenkapitalforrentningsnøgletal er forskelligt fra det af DDF anbefalede egenkapitalforrentningsnøgletal angivet på rapportens side 26.

Dette kan skyldes, at DDFs anbefalinger forsøger at korrigere for det forhold, at første ordens approksimationen til e^x leder til en i praksis systematisk overvurdering af forrentningsnøgletallene. Det har imidlertid ikke været muligt for udvalget at gennemskue, hvilken model der eventuelt har ligget til grund for DDFs korrektion.

For nærmere at forstå forskellen mellem de to nøgletal gennemgås nedenfor forskellen i det simple tilfælde, hvor bevægelsen i egenkapitalen fra primo til ultimo er lig med årets resultat. Der ses bort fra skat, kapitalændringer og udbyttebetalinger.

DDFs anbefalede nøgletal bliver i dette tilfælde:

$$EKF = \frac{EK^{ultimo} - EK^{primo}}{\frac{1}{2}(EK^{primo} + EK^{ultimo})}$$

der er ensbetydende med:

$$EKF \times EK^{medio} = EK^{ultimo} - EK^{primo} \quad (*)$$

Det teoretisk udledte nøgletal bliver:

$$EKF = \frac{EK^{ultimo} - EK^{primo}}{EK^{primo}}$$

der er ensbetydende med:

$$EKF \times EK^{primo} = EK^{ultimo} - EK^{primo} \quad (**)$$

Ved at sammenligne (*) og (**) ses, at forskellen mellem de to nøgletal er, hvorvidt det er forrentningen af egenkapitalen primo eller medio, der forklarer årets resultat.

I modsætning til DDFs anbefalede nøgletal er det teoretisk udledte nøgletal ikke vanskelig at forklare, idet dette nøgletal er et estimat for den helårige forrentning.

At DDFs anbefalede nøgletal er vanskelig at fortolke, skyldes, at det er vanskeligt at sige, hvilken forrentning nøgletallet er estimat for. Er det estimat for den halvårige forrentning?

Det kan tænkes, at den metodiske tanke bag DDFs anbefalede nøgletal er, at nøgletallet ligeledes kan udtrykkes som:

$$EKF \times \left[EK^{primo} + \frac{1}{2}(EK^{ultimo} - EK^{primo}) \right] = EK^{ultimo} - EK^{primo}$$

I så fald er den metodiske tanke bag nøgletallet, at årets resultat (udtrykt ved forskellen mellem egenkapitalen ultimo og primo) opstår som følge af et helt års forrentning af primo egenkapitalen samt et halvt års forrentning af årets resultat.

Det er imidlertid stadig vanskelig at sige, hvilken forrentning nøgletallet er estimat for, idet det stadig ikke er klart, hvorvidt der er tale om et estimat på den hel- eller halvårige forrentning. Faktisk synes der at være tale om et estimat på et eller andet midt imellem.

At det af DDF anbefalede egenkapitalforrentningsnøgletal alligevel vælges, skyldes som nævnt hensynet til sammenligneligheden til virksomheder i andre brancher.

Korrektion af forrentningsnøgletallet for de forsikringsmæssige hensættelser

Forrentningsnøgletallet for de forsikringsmæssige hensættelser skal korrigeres for betydende ind- og udbetalinger, der har karakter af henholdsvis kapitalforhøjelser og -nedsættelser.

Korrektionen foretages på samme måde som korrektionen for kapitalændringer i forrentningsnøgletallet for egenkapitalen og dermed fås:

$$\delta^e = \frac{FH^u - FH^p - \Delta - \sum_j I_j}{FH^u + \frac{1}{2}\Delta + \sum_j I_j \frac{365 - k_j}{365}}$$

svarende til forrentningsnøgletallet angivet på rapportens side 28.

Bilag 3

Formler til beregning af nøgletallene

I det følgende angives formlerne til brug for beregning af de foreslåede nøgletal.

Afkastnøgletal

Afkastnøgletallene beregnes efter følgende formler:

$$N_1 = \frac{A}{V^{primo} + \frac{1}{2} \sum_i C_i + \sum_j D_j \left(\frac{365 - k_j}{365} \right)}$$

$$N_2 = \frac{A - X}{V^{primo} + \frac{1}{2} \sum_i C_i + \sum_j D_j \left(\frac{365 - k_j}{365} \right)}$$

De størrelser, der indgår i formlerne, er defineret som følger:

- A samlet investeringsafkast i henhold til resultatopgørelsen svarende til summen af resultatposterne 2, 3, 9, 10 og 11, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1, eksklusiv investeringsafkastet på unit-linked forsikringer. Resultater i datterselskaber skal indgå i investeringsafkastet før fradrag af selskabsskat, uanset at datterselskabernes selskabsskat som følge af sambeskatning er udgiftsført hos moderselskabet.
- C indbetalinger (eller udbetalinger med negativt fortegn), der forudsættes indbetalt jævnt løbende over regnskabsåret.
- D indbetalinger (eller udbetalinger med negativt fortegn), der har karakter af større engangsindbetalinger.
- V markedsværdien af selskabets/pensionskassens nettoaktiver eksklusiv nettoaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer. Det vil sige aktiver i alt fratrukket aktivpost III og 12 samt passivpost II, VI, VII og VIII, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- X den udgiftsførte pensionsafkastskat svarende til resultatpost 12, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1, eksklusiv unit-linked forsikringernes andel af skatten.
- k antal dage efter årets begyndelse, hvor den større engangsindbetaling eller -udbetaling finder sted.

Er det i det enkelte tilfælde ikke rimeligt at forudsætte, at de løbende nettoindbetalinger er jævnt fordelt over året, må de løbende nettoindbetalinger indgå i formelen på samme måde som større engangsbetalinger (D), eksempelvis således, at de løbende nettoindbetalinger indregnes dagligt eller månedsvis i overensstemmelse med de faktiske daglige/månedlige nettoindbetalinger. Den anvendte beregningsmåde med hensyn til de løbende nettoindbetalinger skal oplyses i regnskabet.

Omkostningsnøgletal

Omkostningsnøgletallene beregnes efter følgende formler:

$$N_3 = \frac{O}{P}$$

$$N_4 = \frac{O}{\frac{1}{2}(H^{primo} + H^{ultimo})}$$

$$N_5 = \frac{O}{\frac{1}{2}(F^{primo} + F^{ultimo} + Q^{primo} + Q^{ultimo} + 0,1(G^{primo} + G^{ultimo}))}$$

De størrelser, der indgår i formlerne, er defineret som følger:

- F antal forsikrede med individuelt tegnede forsikringer. Antallet skal fremgå af årsregnskabet, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 82, stk. 2.
- G antal forsikrede med gruppelivsforsikringer. Antallet skal fremgå af årsregnskabet, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 82, stk. 2.
- H summen af de retrospektive hensættelser, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80 nr. 9, inklusiv hensættelser for unit-linked forsikringer, jf. passivpost IV, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- O årets forsikringsmæssige driftsomkostninger svarende til resultatposterne 8.1 og 8.2, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1.
- P årets bruttopræmier inklusiv præmier for unit-linked forsikringer svarende til resultatpost 1.1, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1.
- Q antal forsikrede med forsikringer, der er tegnet som led i et ansættelsesforhold. Antallet skal fremgå af regnskabet, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 82, stk. 2.

Resultatnøgletal

Risikonøgletallene beregnes efter følgende formler:

$$N_6 = \frac{T - O}{\frac{1}{2}(H_{\text{primo}} + H_{\text{ultimo}})}$$

$$N_7 = \frac{G}{\frac{1}{2}(H_{\text{primo}} + H_{\text{ultimo}})}$$

De størrelser, der indgår i formlerne, er defineret som følger:

- G risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80 nr. 8.
- H summen af de retrospektive hensættelser, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80 nr. 9, inklusiv hensættelser for unit-linked forsikringer, jf. passivpost IV, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- O årets forsikringsmæssige driftsomkostninger svarende til resultatposterne 8.1 og 8.2, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 1.
- T omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80, stk. 1, nr. 7.

Størrelsen (T - O) i nøgletal N_6 skal svare til de samlede omkostningsbidrag fra forsikringstagerne, i det omfang bidragene ikke indgår i afkastopgørelsen.

Konsolideringsnøgletal

Konsolideringsnøgletallene beregnes efter følgende formler:

$$N_8 = \frac{KB}{H_0^{\text{ultimo}}}$$

$$N_9 = \frac{SB + MK}{H_0^{\text{ultimo}}}$$

$$N_{10} = \frac{EK + E}{H_0^{\text{ultimo}}}$$

$$N_{11} = \frac{BK - M}{H_0^{\text{ultimo}}}$$

$$N_{12} = \frac{BK}{M}$$

De størrelser, der indgår i formlerne, er defineret som følger:

BK basiskapital. Beløbet skal fremgå af årsregnskabet, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 91.

- E efterstillede kapitalindskud, jf. passivpost II, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- EK egenkapital svarende til passivpost I, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- H₀ summen af de retrospektive hensættelser, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80 nr. 9, eksklusiv hensættelser for unit-linked forsikringer.
- KB kollektivt bonuspotentiale svarende til passivpost 8, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- M solvensmargenen. Beløbet skal fremgå af årsregnskabet, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 91.
- MK medlemskonti.
- SB særlige bonushensættelser svarende til passivpost 12, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.

Forrentningsnøgletal

Forrentningsnøgletallene beregnes efter følgende formler:

$$N_{13} = \frac{\text{resultat før skat}}{\frac{1}{2}(EK^{primo} + EK^{ultimo} - \sum_j K_j) + \sum_j K_j \left(\frac{365 - d_j}{365} \right) + \sum_k U_k \left(\frac{d_k}{365} \right)}$$

$$N_{14} = \frac{\text{årets resultat}}{\frac{1}{2}(EK^{primo} + EK^{ultimo} - \sum_j K_j) + \sum_j K_j \left(\frac{365 - d_j}{365} \right) + \sum_k U_k \left(\frac{d_k}{365} \right)}$$

$$N_{15} = \frac{FH^{ultimo} - FH^{primo} + Z - \sum_i B_i - \sum_j I_j}{FH^{primo} \text{ ekskl.} + \frac{1}{2} \sum_i B_i + \sum_j I_j \left(\frac{365 - k_j}{365} \right)}$$

De størrelser, der indgår i formlerne, er defineret som følger:

- B de samlede bevægelser til og fra de forsikringsmæssige hensættelser som følge af ind- og udbetalinger (præmier, ydelser og omkostninger).

- EK egenkapital svarende til passivpost I, jf. regnskabsbekendtgørelsens bilag 2.
- FH de forsikringsmæssige hensættelser fratrukket de forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer uden ret til bonus samt for ultimo-opgørelsen med fradrag af årets rente/afkast af særlige bonushensættelser.
- FH^{primo}_{ekskl.}* De forsikringsmæssige hensættelser primo perioden fratrukket de forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer uden ret til bonus samt særlige bonushensættelser
- I betydende ind- og udbetalinger, der har karakter af henholdsvis kapitalforhøjelser og -nedsættelser.
- K kapitalforhøjelse og -nedsættelse.
- U udlodning til ejerne.
- Z den pensionsafkastskat, der vedrører forsikringerne.
- d antal dage efter årets begyndelse, hvor udbyttebetalingen finder sted.
- k antal dage efter årets begyndelse, hvor den betydende ind- eller udbetaling finder sted.