

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Markedsudvikling 2017

Indholdsfortegnelse

Markedsudvikling i 2017 for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser	1
1. Sammenfatning	1
2. Pensionselskaberne i tal	2
2.1. Regnskabsmæssige resultater	2
2.2. Kapitalforhold	4
3. Tilsynsmæssige fokusområder	6
3.1. Forskydning til markedsrenteprodukter	6
3.2. Fokus på inspektioner	9
3.3. Undersøgelser på forbrugerområdet	10
3.4. Alternative investeringer	11
3.6. Længere levetid	13
3.7. Udvalgte regulatoriske forhold	13
4. Om statistikken	15
Appendiks	18

Markedsudvikling i 2017 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Sammenfatning

Kundernes samlede pensionsopsparing (hensættelserne) i de danske livsforsikringselskaber og pensionskasser voksede i 2017 med 7,4 pct. til i alt ca. 2.500 mia. kr. Bruttoopræmierne – kundernes indbetalinger – beløb sig til 164,5 mia. kr., hvilket var en stigning på 7,3 pct. i forhold til 2016.

Forskydningen væk fra traditionelle pensionsordninger med garanterede ydelser over mod markedsrenteprodukter, hvor kunderne selv løber investeringsrisikoen, fortsatte i 2017. Mere end to tredjedele af pensionsindbetalingerne – 67,4 pct. – gik ind på markedsrenteordninger. I alt ligger 42,7 pct. af pensionsopsparingen nu i markedsrenteordninger.

Alternative investeringer

Alternative investeringer indenfor de fem kategorier private equity, kredit, infrastruktur, jordbrug og hedgefonde udgør nu 11,9 pct. af selskabernes samlede investeringer. Den samlede andel var stort set uændret, men en række pensionselskaber har i 2017 øget deres portefølje af alternative investeringer markant. Samtidig er der en udvikling, hvor nogle selskaber i stigende grad selv foretager investeringerne, som også bliver mere komplekse. Finanstilsynet har på denne baggrund etableret en enhed med specifikt fokus på tilsyn med alternative investeringer.

Kapitalforhold

Det samlede kapitalkrav for alle pensionselskaber var 83 mia. kr. ultimo 2017. Samtlige selskaber havde solvenskapitalkravet (SCR) som det gældende kapitalkrav. Bevægelsen fra gennemsnitsrenteprodukter til markedsrenteprodukter bidrager dog til at mindske presset på selskabernes soliditet, bl.a. fordi kunderne selv bærer en større del af risikoen for udsving på de finansielle markeder og for økonomiske konsekvenser af eventuel længere levetid.

2. Pensionselskaberne i tal

Pensionselskaberne investerer medlemmernes indbetalinger, bortset fra den del, der går til at dække driftsomkostninger. Omkostningerne er typisk udgifter til administration og investeringer. Selskabernes indtægter kommer primært i form af afkast eller fra forsikringsmæssige aktiviteter.

2.1. Regnskabsmæssige resultater

Pensionselskaberne opnåede i 2017 et samlet resultat før skat på 9,9 mia. kr. mod 13,3 mia. kr. i 2016. Den primære årsag til faldet er, at posten forsikrings-/pensionsteknisk resultat faldt fra 5,9 mia. kr. til 2,1 mia. kr.

Bruttopræmierne – medlemmernes indbetalinger – steg til 164,5 mia. kr. i 2017 mod 153,4 mia. kr. i 2016, hvilket svarer til en stigning på 7,3 pct. Den gennemsnitlige årlige stigningstakt siden 2013 har været 6,8 pct.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ultimo 2017 ca. 2.500 mia. kr. Det svarer til en vækst på 7,4 pct. i forhold til året før¹.

Ultimo 2017 udgjorde den samlede værdi af selskabernes totale balance ca. 3.100 mia. kr., svarende til en vækst på 2,8 pct.

Investeringsafkast

Investeringsrisikoen, opgjort som aktieandelen af investeringsaktiverne, er generelt større i markedsrenteprodukter, der som hovedregel er ugaranterede, end i gennemsnitsrenteprodukter, der som udgangspunkt er garanterede. Samtidig er andelen af alternative investeringer i f.eks. infrastruktur, skovbrug og alternativ kredit generelt større i markedsrenteprodukter end i gennemsnitsrenteprodukter.

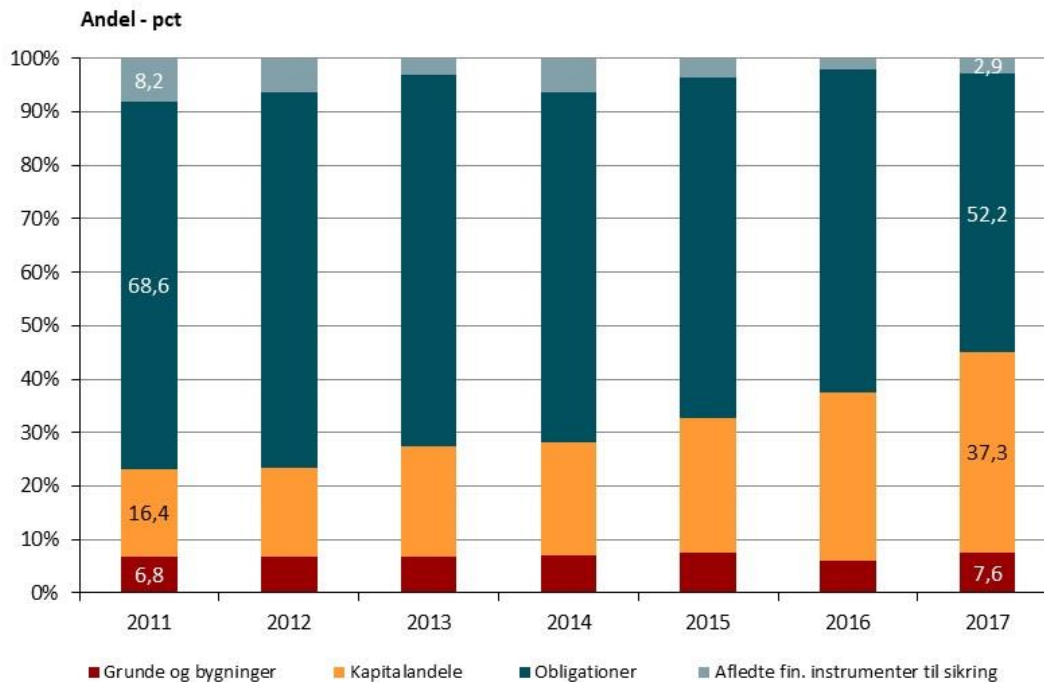
Når investeringsrisikoen er større, har selskaberne tilsvarende mulighed for at generere et større afkast over tid. Størrelsen af afkastet kan dog variere år for år. I 2017 var der en mærkbar forskel på spredningen i selskabernes investeringsafkast mellem gennemsnitsrenteprodukter og markedsrenteprodukter, jf. A 12.

Det gennemsnitlige investeringsafkast på obligationer² faldt i 2017 til et lavt niveau. Afkastet var i 2017 på 1,3 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og 0,7 pct. for markedsrenteprodukter. Det er et fald sammenlignet med 2016, hvor obligationsbeholdningen gav et afkast på 5,3 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og 5,6 pct. for markedsrenteprodukter. Obligationer udgør fortsat den væsentligste andel af pensionselskabernes samlede investeringsaktiver, på trods af at beholdningen af kapitalandele de senere år har været stigende, jf. Figur 1.

¹ Bruttopræmier og hensættelser er taget fra uddraget af resultatopgørelsen i A 1. Dette uddrag indeholder udelukkende tal fra livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

² Vægtet gennemsnit i forhold til ultimo værdien af selskabernes obligationer.

Figur 1: Kapitalandele udgør en stadig stigende andel af investeringsaktiverne



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Investeringsafkastet på grunde og bygninger faldt fra 2016 til 2017. Afkastet faldt fra 7,2 til 6,8 pct. for gennemsnitsrenteprodukter og fra 6,9 til 5,1 pct. for markedsrenteprodukter. Andelen af investeringer i grunde og bygninger steg til 7,6pct. i 2017 fra 6,1 pct. i 2016, jf. figur 1.

Den samlede beholdning af afledte finansielle instrumenter steg, men er fortsat på et lavt niveau. Andelen i gennemsnitsrenteprodukter steg med 20,5 pct. og gav et afkast på 1,8 pct. i 2017 mod et afkast på 20,2 pct. i 2016. Ligeledes steg beholdningen af afledte finansielle instrumenter i markedsrenteprodukterne med 103,7 pct. fra 2,4 mia. til 4,8 mia. og gav i 2017 et negativt afkast på -14 pct. mod et positivt afkast på 3 pct. i 2016.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

De forsikringsmæssige driftsomkostninger, der blandt andet indeholder erhvervs- og administrationsomkostninger steg i absolutte tal, men faldt som procent af hensættelserne. Driftsomkostningerne udgjorde samlet 4,9 mia. kr. i 2017 mod 4,8 mia. kr. i 2016, hvilket svarer til en stigning på 3,9 pct. De samlede hensættelser til investerings- og forsikringskontrakter steg med 7,5 pct., så de ultimo 2017 udgjorde 2.544 mia. kr. Målt på nøgletallet "omkostningsprocenten af hensættelser" faldt omkostningsniveauet derfor for pensionsselskaberne under ét til 0,19 pct. i 2017 fra 0,22 pct. i 2016.

De markedsorienterede selskaber havde et fald i omkostningsprocenten af hensættelser i 2017³. Dermed fortsætter de sidste fem års trend med faldende omkostninger målt i forhold til hensættelserne, jf. A 13.

Pensionshensættelser og garantier

De seneste seks år er andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier (mere end 4 pct.) faldet væsentligt. For pensionsselskaberne under ét udgjorde andelen af hensættelser til disse kontrakter ca. 14 pct. ultimo 2017, jf. A 2. Ændringen fra 2016 til 2017 er primært sket i de markedsorienterede pensionsselskaber, mens andelen i de ikkemarkedsorienterede selskaber er stort set uændrede. Omvendt steg andelen af de samlede hensættelser til kontrakter uden garanti eller med 0-garanti til 57 pct. i 2017 fra 33 pct. i 2012, jf. A 2. De markedsorienterede selskaber oplevede den kraftigste stigning i hensættelser til kontrakter uden garanti eller med 0-garanti. Disse udgjorde 22 pct. af hensættelserne i 2012 mod 51 pct. i 2017, jf. A 2. Der er altså generelt en tendens til større hensættelser til kontrakter med lavere garantier eller helt uden garantier.

2.2. Kapitalforhold

Reguleringen på forsikringsområdet har fra den 1. januar 2016 hovedsageligt været baseret på den europæiske Solvens II-regulering. Formålet med Solvens II-direktivet er at gennemføre en række initiativer på forsikringsområdet for at sikre en endnu bedre beskyttelse af forsikringstagerne, give forsikringsselskaberne ensartede regler på det indre marked, øge europæiske forsikringsselskabers konkurrenceevne internationalt og understøtte den finansielle stabilitet. I Danmark er Solvens II gennemført i lov om finansiell virksomhed i samspil med supplerende EU-regulering i forordningsform og med nye og ændrede bekendtgørelser.

Kapitalkrav

Selskaberne skal leve op til to kapitalkrav:

- Solvenskapitalkravet (SCR)
 - Solvenskapitalkravet er et krav til kapitalens størrelse, som sikrer, at det enkelte forsikringsselskab er i stand til at dække betydelige tab og give forsikringstagerne og de begunstigede en betryggende sikkerhed for, at selskabet kan leve op til sine forpligtelser. Solvenskapitalkravet beregnes på baggrund af de risici, som det enkelte selskab løber på såvel aktiver som passiver.
- Minimumskapitalkravet (MCR)
 - Minimumskapitalkravet er et sikkerhedsmæssigt minimumsniveau, som forsikringsselskaberne som minimum skal have kapital til at dække.

SCR steg fra 2016 til 2017 med 11,7 pct. Samlet for alle pensionsselskaber ultimo 2017 udgjorde SCR 83,0 mia. kr. mod 74,3 mia. kr. ultimo 2016. SCR kan reelt set være lavere end MCR, hvilket dog typisk kun vil være tilfældet for mindre selskaber. Dette er dog ikke tendensen for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, der alle pr. ultimo 2017 har et SCR, som er større end MCR.

³ Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringsselskaber eller tværgående pensionskasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt. Markedssegmenteringen er nærmere beskrevet i afsnit 6.

Ved opgørelse af solvenskapitalkravet fungerer bonuspotentialerne som en stødpude, der kan absorbere tab.⁴ Bonuspotentialerne er et udtryk for de kundemidler, der ligger udover midlerne til at dække de garanterede ydelser. Hvis der opleves tab absorberer bonuspotentialerne en del af tabet og mindsker det solvenskapitalkrav, som skal dækkes af selskabets basiskapital. Kunderne tilbydes i højere grad produkter, hvor de garanterede ydelser er tegnet på et lavt renteniveau. I disse produkter er en relativt stor andel af de samlede ydelser ofte baseret på bonus (ugaranterede ydelser), fordi den lave tegningsrente medfører relativt store bonuspotentialer. Dertil kommer produkter, hvor kunden selv bærer alle risici forbundet med f.eks. investeringer og levetidsforbedringer. Disse tendenser i produktudbuddet vil alt andet lige føre til lavere solvenskapitalkrav i sektoren.

Risici – omfang og typer

Den samlede risikoeksponering, dvs. den kvantitative opgørelse af selskabernes risici, opgjort ud fra stødene ved beregning af kapitalkravet i Solvens II før modregning af tabsabsorberende effekter var ultimo 2017 opgjort til 310 mia. kr., jf. Tabel 1. Det svarer til en stigning på 14 pct. i forhold til 2016. Stigningen i risikoeksponeringen stammer primært fra markedsrisiko.

Tabel 1: Risikoeksponering før modregning af tabsabsorberende effekter fra hensættelserne steg i 2017

Mia. kr.	Risikoeksponering		Andel (pct.)		Vækst i pct.
	2016	2017	2016	2017	2016-2017
Markedsrisici	223,9	258,0	82%	83%	13%
Modpartsrisici	6,4	4,5	2%	1%	-1%
Livsforsikringsrisici	91,7	101,7	34%	33%	4%
Sundhedsforsikringsrisici	4,6	5,7	2%	2%	0%
Skadesforsikringsrisici	0,0	0,0	0%	0%	0%
Diversifikation	-54,9	-60,3	-20%	-19%	-2%
Risici på immaterielle aktiver	0,0	0,0	0%	0%	0%
Samlet risikoeksponering	271,6	309,6	100%	100%	14%

Note: Ved sammenlægning af andelsprocenter i tabellen kan det forekomme, at tallene ikke giver 100 pct. Det skyldes afrunding af tallene i tabellen, mens der i det samlede tal er regnet med de eksakte værdier. Der er ved opgørelsen af de forskellige hovedtyper af risici fratrukket diversifikation mellem de undertyper af risici, der indgår i de enkelte hovedtyper, eksempelvis diversifikation mellem aktie- og renterisiko i markedsrisikomodulet. To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i A 11, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Den største risikotype – markedsrisici – blev ultimo 2017 opgjort til en risikoeksponering på 258 mia. kr. mod 224 mia. kr. i 2016, svarende til en stigning på 13 pct. Markedsrisici ud-

⁴ Se nærmere om kapitalbuffere i underafsnittet "Kundernes kapitalbuffere og skatteaktiver"

gjorde 83 pct. af den samlede risikoeksponering ultimo 2017, hvilket er en lille stigning i forhold til året før. Der var dog ikke de store ændringer i fordelingen mellem de forskellige risikomoduler.

Kundernes kapitalbuffere og skatteaktiver

Størrelsen af de samlede bonuspotentialer, dvs. kollektivt bonuspotentiale og individuelle potentialer, har stor betydning for, hvordan selskaberne bliver ramt af en negativ markedsudvikling. Fra ultimo 2016 til ultimo 2017 steg størrelsen af bonuspotentialer samlet set 17 pct. til 576 mia. kr. mod 493 mia. kr. i 2016, jf. Tabel 2. Når de tabsabsorberende bonuspotentialer stiger, kan det øge pensionsselskabernes vilje og evne til at påtage sig yderligere markedsrisici.

Tabel 2: Kundernes bonuspotentialer blev øget i 2017

<i>Mia. kr.</i>	<i>Vækst i pct.</i>		
	2016	2017	2016-2017
Individuelle bonuspotentialer	385	443	15%
Kollektivt bonuspotentiale	108	133	23%
<i>Bonuspotentialer i alt</i>	493	576	17%

Note: To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i A 11, er ikke medtaget i figuren.
Kilde: Indberetning til Finanstilsynet.

Det er ikke muligt for pensionsselskaberne at bruge alle bonuspotentialer til at dække tab ved opgørelsen af SCR, fordi bonuspotentialerne ikke kan bruges på tværs af rentegrupper⁵.

Den reelle tabsabsorbering, selskaberne foretog ultimo 2017, var samlet på 233,3 mia. kr. Heraf udgjorde den tabsabsorberende effekt fra hensættelserne 220,6 mia. kr. Den tabsabsorberende effekt fra selskabsskatteaktiver, der opstår pga. ændret solvensbalanceværdi af udskudt skat, udgjorde samlet 12,7 mia. kr.

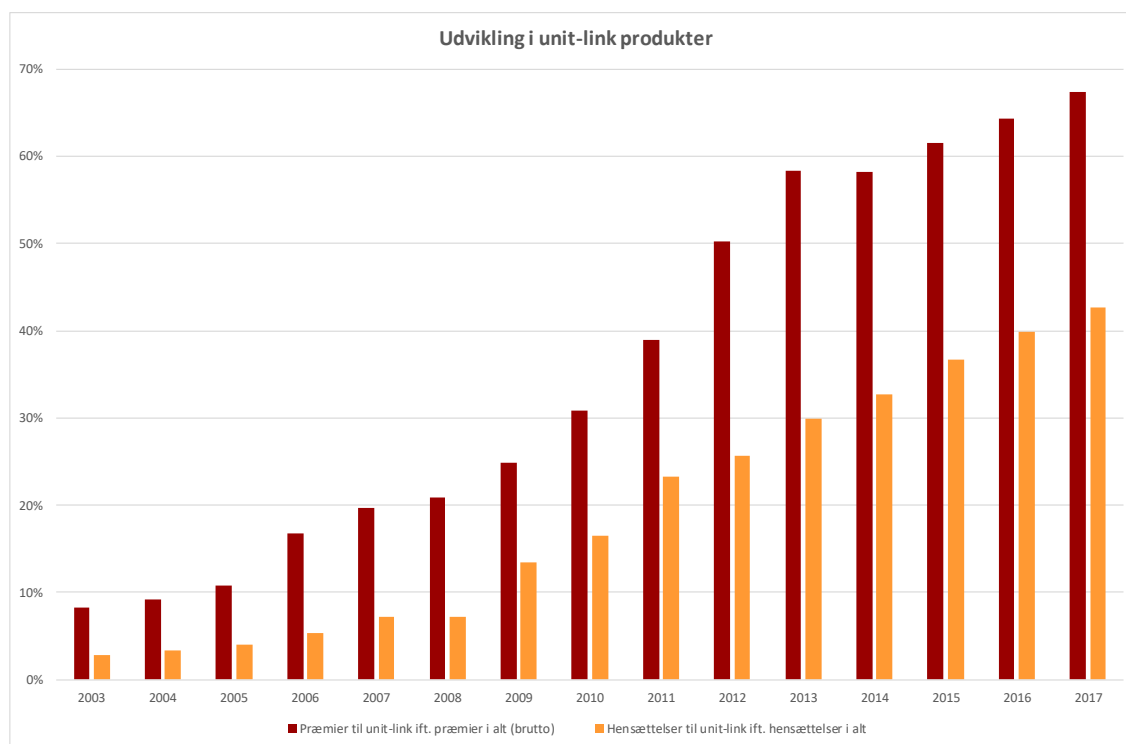
3. Tilsynsmæssige fokusområder

3.1. Forskydning til markedsrenteprodukter

Forskydningen fra de traditionelle, garanterede pensionsordninger til fordel for markedsrenteorordninger, hvor det er kunderne, der selv bærer de investeringsmæssige risici og risikoen for stigende levetider, fortsatte i 2017, jf. Figur 2.

⁵ Opdelingen i grupper skal føre til, at de forsikringer eller forsikringsdele, der indgår i en given gruppe, har karakteristika, der efter objektive kriterier sikrer homogenitet. Opdeling i rentegrupper skal foretages efter oprindelig tegningsgrundlagsrente eller vægtet grundlagsrente. Spændet mellem højeste og laveste vægtede grundlagsrente på forsikringerne i en rentegruppe kan højst være 1 procentpoint.

Figur 2: Udviklingen i markedsrenteprodukter, hensættelser og præmier

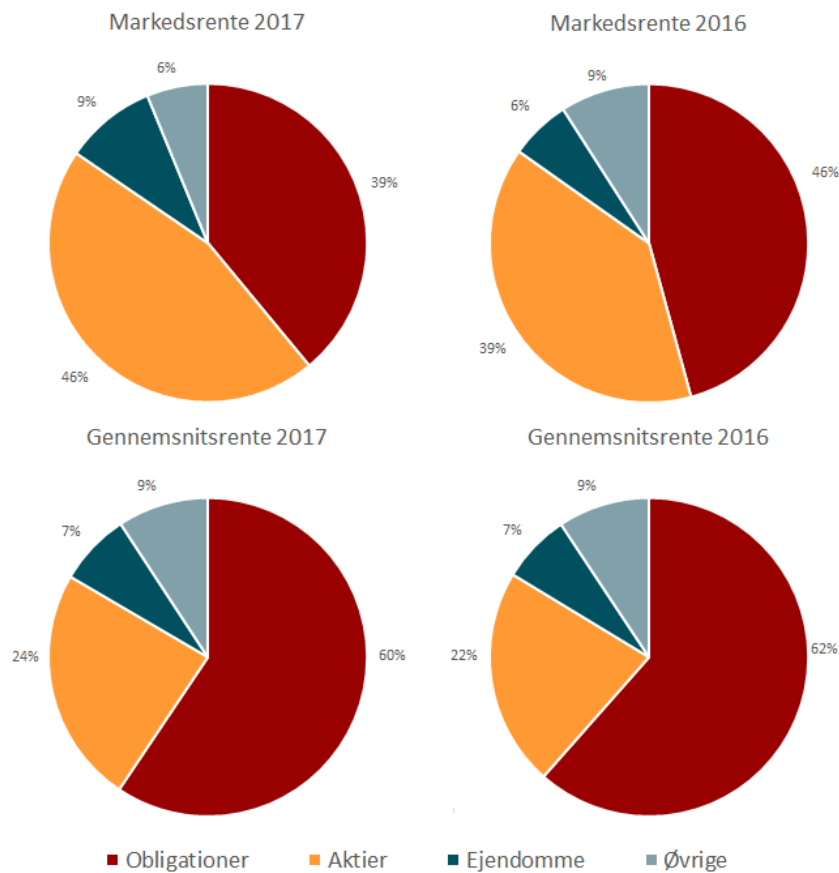


Kilde: Finanstilsynet

I 2017 steg både indbetalingerne og hensættelserne til markedsrenteprodukter set som andel af de samlede indbetalinger og hensættelser. Indbetalingen til markedsbaserede ordninger udgjorde i 2017 i alt 67,4 pct. af de samlede indbetalinger, og markedsrenteordninger udgjorde ultimo året 42,7 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser.

En af konsekvenserne af denne udvikling er, at kunderne kan opleve fald i de pensionsydelse, som de får udbetalt. Investeringsrisikoen, opgjort som aktieandelen af investeringsaktiverne, er generelt større i markedsrenteprodukter, der som hovedregel er ugaranterede, end i gennemsnitsrenteprodukter, der som udgangspunkt indeholder en garanti i et eller andet omfang, jf. Figur 3.

Figur 3: Udviklingen i aktivfordelingen i henholdsvis gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter



Kilde: Finanstilsynet

På baggrund af de senere års markante ændring i produktporteføljen offentliggjorde Finanstilsynet i februar 2017 et diskussionspapir som optakt til konferencen ”Pension når garantiene forsvinder”, der blev afholdt i marts 2017.

Formålet med diskussionspapiret var at skabe debat om pensionsprodukternes egenskaber og risikostyringen af produkter, hvor risikoen er privatiseret. Finanstilsynet ønskede desuden at indsamle synspunkter vedrørende beskyttelsen af forbrugere med disse produkter.

Som opfølgning modtog Finanstilsynet en række hørings svar. Stort set alle respondenter var enige om, at pensionsudbydere bør forbedre informationen til pensionsopsparene om ugaranterede produkter. Det gælder både information om pensions selskabernes prognoser, som bør udbygges med oplysning om usikkerheden, og information i form af en ensartet risikomærkning af produkter, der vil øge sammenligneligheden mellem de enkelte pensions selskaber og mellem de enkelte produkter.

Forsikring & Pension oplyste i tilknytning til pensionskonferencen, at branchen arbejdede på en række nye initiativer, der kan sikre forbrugere god information og større åbenhed og gennemsigtighed om pensionsforhold. Forsikring & Pensions initiativer blev offentliggjort i marts 2018.

3.2. Fokus på inspektioner

Forbrugerbeskyttelsen var også fokus for Finanstilsynets inspektioner i 2017, f.eks. i forbindelse med risikostyring i pensionsprodukter med lave garantier og i forbindelse med investeringsmæssige tilgange.

I produkter, hvor grundlagsrenterne er lave, vil en stor del af pensionsydelsen bestå af ugaranterede bonustilskrivninger. Det gælder, så længe selskabet opnår en højere forrentning af kundernes midler end det, som den har garanteret. Finanstilsynet har som led i inspektionerne sat fokus på den risikostyring, som selskaberne gør brug af i forhold til at sikre tilstrækkelig belysning af risikoen på de samlede pensionsyndelser. Finanstilsynet finder, at pensionselskaberne bør have klarhed over de konsekvenser, der følger af de valgte beregningsforudsætninger, som de bruger ved fastsættelsen af pensionsyndelserne. Det er desuden vigtigt, at selskaberne, udover at have fokus på den risiko, deres valg har i forhold til ydelsesnedsættelse, tillige gør sig overvejelser om størrelsen på de ydelsesnedsættelser, som kunderne kan risikere.

Finanstilsynet har i forhold til en række pensionselskabers investeringer konstateret, at de anvender fælles investeringstilgang for større grupper af kunder. Dermed investerer de ens for forskellige grupper, uagtet at de enkelte kunder har forskellige risikoprofiler, f.eks. forskellige grundlagsrenter. Fælles tilgang til investeringen i disse situationer medfører bl.a., at kunder med lave grundlagsrenter stiller risikoevne til rådighed for medlemmer med højere grundlagsrenter. Flere af de undersøgte selskaber er blevet bedt om at redegøre for, at de investerer aktiverne i overensstemmelse med prudent person-princippet, sådan at de varetager alle kunders interesser bedst muligt. Selskaberne er i den forbindelse blevet bedt om at inddrage de konkrete produkttegenskaber, f.eks. forskelle i grundlagsrenter samt aldersgruppernes forskelle og betydningen af sådanne forskelle.

Flere selskaber fik desuden påbud om at rette op på utilstrækkelige styringsdokumenter, som f.eks. politikker og retningslinjer.

I 2017 offentliggjorde Finanstilsynet resultaterne af en række gennemførte temaundersøgelser med fokus på kredithåndtering i forhold til udlån og ejendomsrelateret projektf finansiering.

Undersøgelserne viste, at der generelt er behov for at styrke de kreditpolitiske rammer og i flere tilfælde de kreditmæssige kompetencer, når pensionselskaberne bevæger sig ind på pengeinstitutternes traditionelle område.

Alle selskaber, der deltog i undersøgelsen, fik påbud om at styrke deres kreditpolitiske rammer. Fire fik påbud i relation til prudent person-princippet, som forpligter selskaberne til kun at investere i aktiver, hvor de er i stand til at identificere og håndtere risici.

Finanstilsynet undersøgte også selskabernes praksis omkring korrekt regnskabsmæssig værdiansættelse af udlån. I den forbindelse fik et selskab påbud om at sikre tilstrækkelige procedurer, mens tre blev bedt om at redegøre nærmere for forholdene i selskaberne. Endelig blev fire af de seks selskaber bedt om at redegøre for, at de har tilstrækkelige kompetencer på området.

3.3. Undersøgelser på forbrugerområdet

Finanstilsynet offentliggjorde i juli 2017 en undersøgelsesrapport om skift af risikoprofil i markedsrenteprodukter til pensionsopsparing. Rapporten beskriver, hvordan en række pensionselskaber efterlever reglerne i god skik-bekendtgørelsen, når en kunde ønsker at skifte risikoprofil inden for et markedsrenteprodukt og/eller skifte til et andet markedsrenteprodukt.

Finanstilsynet fandt, at der er relativt store forskelle i selskabernes selvbetjeningsløsninger med dertilhørende guider og test af kundernes risikovillighed. I disse løsninger handler kunderne på egen hånd uden en uddannet rådgiver til at afklare deres spørgsmål.

Finanstilsynet vurderede, at selskaberne med disse selvbetjeningsløsninger bevæger sig på kanten af deres rådgivningsforpligtelse, som fremgår af § 8 i god skik-bekendtgørelsen. Det skyldes, at kunderne her har mulighed for at foretage nogle dispositioner, som ofte vil indebære behov for rådgivning og oplysning om risici. En sådan rådgivning er ikke entydigt tilstede i alle selskaber. Rådgivning er særlig vigtig i forhold til pensionsmidlerne som fremtidigt forsørgelsesgrundlag – i modsætning til investering af frie midler, som typisk sker for et overskud i håbet om at forsøge tilværelsen udover basal forsørgelse.

Selvbetjeningsløsninger bør derfor være omgivet af større agtpågivenhed fra selskabernes side. Som minimum skal løsningerne indeholde advarsler til kunderne, inden de foretager dispositioner, som kan medføre tab på deres investeringer, eller inden selskaberne lægger et fremtidigt ansvar for afbalancering af risici over på den enkelte kunde.

Finanstilsynet vurderer, at det følger af § 8 i god skik-bekendtgørelsen, at selskaberne med selvbetjeningsløsninger er forpligtede til at have investeringsguider og test, så kunderne kan blive oplyst om og tage stilling til risici ved forskellige typer investeringer i forhold til egen risikovillighed. Løsningerne bør desuden indeholde advarsler inden eksekvering, hvor indholdet og konsekvenserne af valget gøres klart for kunden.

Finanstilsynet har som opfølgning igangsat en ny undersøgelse i branchen med det formål at sikre, at selskaberne efterlever Finanstilsynets fortolkning af god skik i forbindelse med deres selvbetjeningsløsninger på internettet.

Finanstilsynet offentliggjorde den 5. januar 2018 en undersøgelse af, hvordan en række pensionselskaber i praksis efterlever reglerne i god skik-bekendtgørelsen i deres kundekommunikation, når en kunde i forbindelse med jobskifte skifter pensionselskab og i den sammenhæng beder om at få overført pensionsmidler fra sit tidligere til sit nye selskab i henhold til jobskifteaftalen. Undersøgelsen lagde vægt på rådgivningen om forsikringsdækningerne ved jobskifte, fordi førtidspensionsreformen i 2013 og sygedagpengereformen i 2014 medførte ændringer i forsikringsdækningerne ved invaliditet i flere af pensionselskaberne.

Finanstilsynet vurderede, at overførsel af pensionsmidler foregår uden de store problemer, og at selskabernes rådgivning sker i overensstemmelse med reglerne om god skik. Til gengæld konstaterede Finanstilsynet, at der er relativt store forskelle i selskabernes rådgivning om forsikringsdækningerne og disses samspil med de offentlige ydelser. Det var Finanstilsynets vurdering, at selskaberne bevæger sig på kanten af deres rådgivningsforpligtelse i henhold til god skik bekendtgørelsen. På baggrund af denne undersøgelse og for at understrege vigtigheden af rådgivning på området, vil Finanstilsynet foretage en ny undersøgelse i branchen efter 12 måneder for at sikre sig, at selskaberne efterlever Finanstilsynets fortolkning af god skik i forbindelse med deres rådgivning om forsikringsdækningerne. Ydermere opfordrede Finanstilsynet branchen til at overveje en opdatering af jobskifteaftalen.

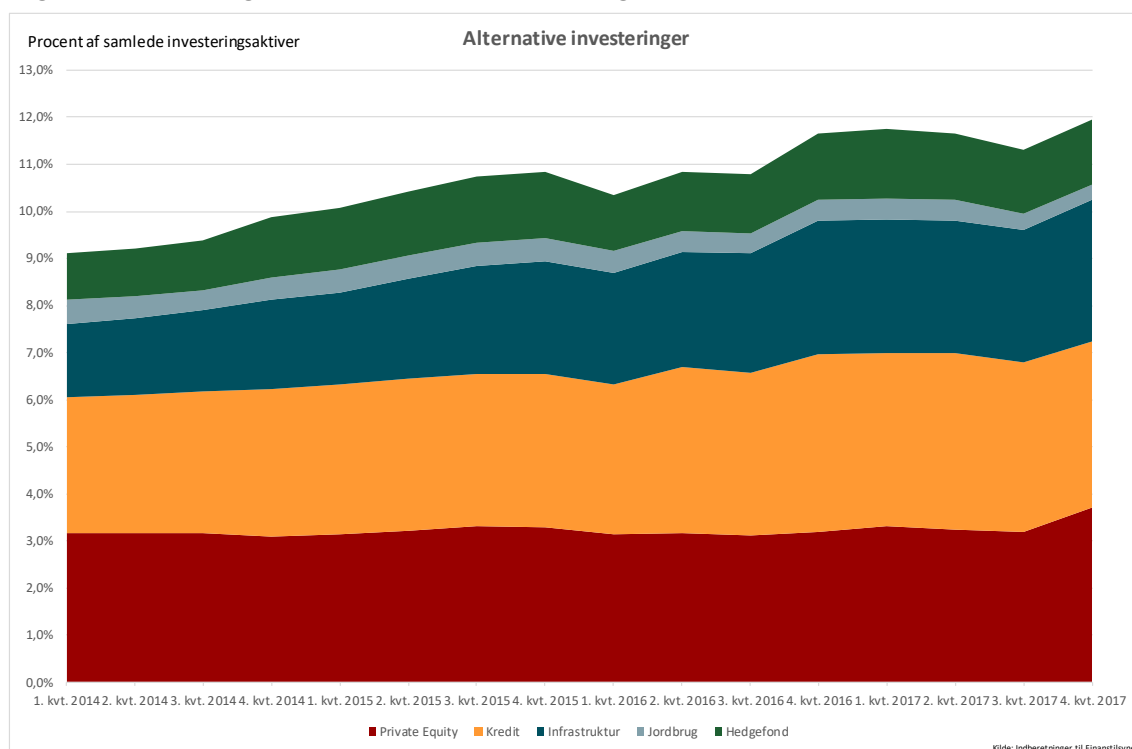
Finanstilsynet igangsatte herudover i juli 2017 en undersøgelse om information og rådgivning til pensionssekskabernes kunder/medlemmer om "privatiseringen af risikoen". Resultatet af Finanstilsynets undersøgelse forventes offentliggjort ultimo 2018.

3.4. Alternative investeringer

Alternative investeringer er bl.a. kendetegnet ved, at markedet, som disse aktiver handles på, ikke er dybt, likvidt og transparent sammenlignet med markedet for traditionelle investeringer. Den løbende værdiansættelse er derfor vanskelig og potentielt forbundet med stor usikkerhed, fordi den ikke kan tage udgangspunkt i observerede markedspriser. Et andet karakteristika ved de alternative investeringer er, at de i højere grad er længerevarende. Endeligt må det alt andet lige forventes, at denne type investeringer er forbundet med risici, der ikke nødvendigvis findes i traditionelle investeringsformer.

Finanstilsynet har siden 2014 modtaget kvartalsvis indrapportering af pensionssekskabernes samlede investeringer i alternativer indenfor grupperne private equity, kredit, infrastruktur, jordbrug og hedgefonde.

Figur 4: Udviklingen i alternative investeringer 2014-2017



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Pensionssekskabernes beholdning af alternative investeringer indenfor de fem grupper var ved udgangen af 2017 på 359 mia. kr., hvilket er en stigning på 6 pct. i forhold til ultimo 2016 (338 mia. kr.), jf. Tabel 3. De alternative investeringer som andel af sekskabernes samlede investeringsaktiver udgjorde 11,9 pct. ultimo 2017 mod 11,6 pct. ultimo 2016, jf. Figur 4 og Tabel 4. Opgørelsen er baseret på kvartalsvise indrapporteringer fra sekskaberne specifikt for de fem aktivgrupper. I løbet af 2017 steg private equity fra 93 mia. kr. til 111 mia. kr. Dermed udgør denne gruppe og alternativ kredit de største af de fem aktivgrupper, hver med ca. 30 pct. af de alternative investeringer. Jordbrug (inkl. skovbrug) faldt med 24 pct. Indenfor

infrastruktur var der en stigning på 10 pct., hvilket afspejler den tendens, der har været gældende i en årrække.

Tabel 3: Udvikling i pensionssekskabernes alternative investeringer⁶

<i>mia. kr.</i>					<i>Vækst p.a. i pct.</i>	
	2014	2015	2016	2017	2014-2017	2016-2017
Private Equity	80	88	93	111	12%	20%
Kredit	81	87	110	107	15%	-3%
Infrastruktur	50	64	82	91	29%	10%
Jordbrug	12	13	13	10	-6%	-24%
Hedgefond	33	38	41	41	19%	1%
<i>Alternative investeringer i alt</i>	256	291	338	359	16%	6%

Note: Finanstilsynet gennemførte ved julebrevet 2012 en undersøgelse af de danske pensionssekskabers placeringer i alternative investeringer⁷. Efterfølgende har Finanstilsynet bedt pensionssekskaberne om at indberette deres beholdninger af alternative investeringer på kvartalsvis basis.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Tabel 4: Andelen af investeringer i private equity og infrastruktur blev øget i 2017

<i>pct.</i>	2014	2015	2016	2017
Private Equity	3,1	3,3	3,2	3,7
Kredit	3,1	3,3	3,8	3,5
Infrastruktur	1,9	2,4	2,8	3,0
Jordbrug	0,5	0,5	0,5	0,3
Hedgefond	1,3	1,4	1,4	1,4
<i>Alternative investeringer i alt</i>	9,9	10,9	11,6	11,9

Note: Figuren viser andelen af de alternative investeringer på aktivkategorier i forhold til de samlede investeringsaktiver. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

En række pensionssekskaber øgede i 2017 deres portefølje af alternative investeringer markant. Flere af disse sekskaber havde indtil da haft en begrænset porteføljeandel i alternative investeringer. Mens langt hovedparten af sekskaberne øgede eksponeringen mod private equity og infrastruktur i 2017, var interessen mere blandet med hensyn til kredit og hedgefonde. Stort set alle sekskaber med investeringer i skov- og jordbrug reducerede deres eksponering i 2017.

Omfanget af alternative investeringer i porteføljerne stiger altså fortsat. Samtidig er der tale om en udvikling, hvor nogle sekskaber i stigende grad selv foretager investeringerne, som, Finanstilsynet vurderer, bliver gradvis mere komplekse. Dette kræver løbende fokus fra bestyrelsen og direktionen i sekskaberne for at sikre korrekte og tilstrækkelige beslutningsgrundlag, tilfredsstillende risikjusterede afkast, korrekte og opdaterede værdiansættelser, opfølgning og handling i forhold til investeringernes udvikling, og for at sekskaberne foretager risikostyringen på et betryggende grundlag.

⁶ For eksempler på, hvad den enkelte kategori kan indeholde, se <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyheder%20og%20presse/Pressemeddelelser/Arkiv/Presse-2014/Klarhed-om-alternative-investeringer>

⁷ Se Finanstilsynets rapport om alternative investeringer her: <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyheder%20og%20presse/Pressemeddelelser/Arkiv/Presse-2014/Klarhed-om-alternative-investeringer>

Helt centralt for alle typer af investeringer, og dermed også alternative investeringer, gælder i henhold til prudent person-princippet, at selskaberne skal kunne identificere, forvalte, overvåge, kontrollere og rapportere om de risici, der knytter sig til investeringerne. Det er Finanstilsynets opfattelse, at alternative investeringer på grund af deres særlige karakteristika medfører behov for en anderledes håndtering og i øvrigt stiller højere krav til de kompetencer, der skal være til stede i selskaberne, end mere traditionelle investeringer. Finanstilsynet har i den forbindelse etableret en enhed med specifikt fokus på tilsyn med alternative investeringer. Den nye enhed vil især undersøge, om selskabernes investeringsprocesser lever op til prudent person-princippet. Men enheden vil f.eks. også kunne udfordre selskabernes gennemførelse og håndtering af specifikke investeringer og deres aktuelle værdiansættelse af bestemte aktiver.

3.6. Længere levetid

Indenfor livsforsikring og pension er der en væsentlig risiko knyttet til den stigende levetid i befolkningen. Stigende levetider medfører, at selskaber med garanterede produkter skal øge deres hensættelser, hvilket presser solvensen. I markedsrenteprodukter vil længere levetider betyde, at ydelserne skal sættes ned, fordi opsparingen skal strække længere. Der er dermed risiko for, at kunderne sparer for lidt op til deres alderdom.

Finanstilsynet offentliggør årligt et levetidsbenchmark, som selskaberne kan benytte til at forudsige de forventede levetider. Levetidsbenchmarket har, siden det blev indført i 2011, ikke formået at ramme den observerede levetid, og i mange tilfælde er den forventede restlevetid blevet undervurderet. Dette kan i sidste ende medføre, at selskaberne hensætter for lidt. Derfor har Finanstilsynet tilrettet modellen bag levetidsbenchmarket med henblik på at mindske risikoen for, at benchmarket undervurderer levetiderne. Det er sket ved at ændre den dataperiode, som indgår i modellen for forventede fremtidige levetidsforbedringer, fra 30 til 20 år. Den justerede model skal indgå i selskabernes vurdering af levetid senest fra årsregnskabet for 2018.

3.7. Udvalgte regulatoriske forhold

Der er i 2017 arbejdet med flere tilpasninger af de regulatoriske rammer, hvoraf nogle vil øge kravet til pensionsselskabernes hensættelser eller solvenskapitalkravet de kommende år. Udover opdateringen af levetidsbenchmarket, som er beskrevet ovenfor, afsluttede den europæiske forsikringstilsynsmyndighed EIOPA et arbejde med at opdatere modellen for beregning af den såkaldte Ultimate Forward Rate. Opdateringen indebærer, at pensionsselskaberne skal øge hensættelserne. EIOPA påbegyndte i 2017 desuden arbejdet med at rådgive EU-Kommissionen i forhold til, at solvenskapitalkravet til renterisikoen skal afspejle det lave renteniveau, og at renter kan være negative. Dette vil potentielt øge solvenskapitalkravet i forbindelse med et review af Solvens II i 2020. Endelig igangsatte EIOPA en undersøgelse af, om den volatilitetsjustering, der indgår i den danske diskonteringsrentekurve, afspejler de underliggende risici på konverterbare realkreditobligationer. En ændret volatilitetsjustering har betydning for kravet til pensionsselskabernes hensættelser.

I forhold til de danske regler blev der i 2017 gennemført en række ændringer i lov om finansiel virksomhed og i forskellige bekendtgørelser. Ændringerne skete med henblik på at sikre fuldstændig gennemførelse af Solvens II-direktivet i dansk ret. Lovændringerne vedrører f.eks. indsættelse af en række definitioner, regler om Finanstilsynets forpligtelser i samarbejdet

med andre landes tilsynsmyndigheder og andre tilpasninger af teknisk karakter. Derudover blev 13 bekendtgørelser justeret, herunder outsourcingbekendtgørelsen, ledelsesbekendtgørelsen og informationsbekendtgørelsen. En af de væsentlige justeringer skete i værdiansættelsesbekendtgørelsen, som særligt vedrører værdiansættelse af forsikringsforpligtelser til solvensformål

Finanstilsynet udsendte i juni 2018 en ny vejledning om alternative investeringer og gode investeringsprocesser i lyset af prudent person-princippet. Vejledningen uddyber, hvordan pensionselskaberne kan leve op til princippet i forhold til at identificere og håndtere risici knyttet til investeringerne. Vejledningen guider selskaberne i forhold til en struktureret investeringsproces. Den er desuden mere konkret end tidligere med hensyn til de seks dimensioner for identificering og håndtering af investeringsrisici, som prudent person-princippet opstiller – de såkaldte PPP-kriterier.

PPP-kriterierne stiller krav om, at selskaberne udelukkende må investere i aktiver, hvor de kan identificere, måle, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere om de risici, der knytter sig til investeringerne. Vejledningen angiver desuden Finanstilsynets forventninger, hvad angår kravet om, at selskaberne skal have tilstrækkelige kompetencer i forhold til de konkrete investeringer.

4. Om statistikken

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

Seks markedsrenteselskaber er udeladt af beregningen af afkastnøgletallet (N1), fordi deres forrentningsprofil adskiller sig fra forrentningsprofilen i den øvrige del af branchen. Den totale balancesum fratrukket hensættelser til markedsrentekontrakter er anvendt som vægt for de enkelte selskaber.

For nøgletallet *omkostningsprocent af præmier* er de samlede bruttopræmier anvendt som vægt. For nøgletallene *omkostningsprocent af hensættelser*, *omkostningsresultatet* og *forsikringsrisikoresultat* er livsforsikringshensættelser tillagt hensættelser for markedsrenteforsikringer anvendt som vægt. Endeligt er antallet af forsikrede anvendt som vægt i beregningen af omkostninger pr. forsikret.

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

Selskabernes indberetninger undergår løbende validering og kontrol, derfor kan de viste tal i tabeller og figurer ændre sig. Finanstilsynet vurderer dog, at tallene er retvisende, og at evt. forskelle mellem markedsrente- og gennemsnitsrenteprodukter vil eksistere uanset eventuelle justeringer.

Ordliste

Bonusgrad: Kollektivt bonuspotentiale målt i forhold til værdien af forsikringstagernes depoter (retrospektive hensættelser). Nøgletallet viser i kombination med overdækningsgraden selskabets evne til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder.

For egen regning (f.e.r.): Beløb opgjort efter fradrag for genforsikringsandelen, altså den del af forsikringsforretningen, der er overladt til andre forsikringselskaber.

Forventede fremtidige levetidsforbedringer: De forventede fremtidige levetidsforbedringer er sammen med den observerede nuværende dødelighed afgørende for værdien af en forsikringsforpligtelse, hvor udbetalingen afhænger af, om den forsikrede er i live. Selskaberne skal anmelde forventninger til fremtidige forbedringer til Finanstilsynet.

Kapitalgrundlag (basiskapitalen): De midler, der kan anvendes til at dække kapitalkravet.

Kapitalkrav: Fælles betegnelse for både solvenskapitalkravet (SCR) og minimumskapitalkravet (MCR) som selskaberne begge skal have kapital til at dække.

Kollektivt bonuspotentiale: En reserve, der anvendes til udjævning af afkastet i gennemsnitsrenteprodukter.

Individuelle bonuspotentialer: Forskellen mellem aktiverne tilhørende den enkeltes ordning og nutidsværdien af de garanterede ydelser for samme ordning.

Kontribution: 'At bidrage til'. Overskud eller underskud skal fordeles i forhold til, hvem der har bidraget. Kontributionsprincippet bruges både, når overskud eller underskud skal fordeles mellem kunderne og virksomheden, og når det skal fordeles mellem de enkelte kunder. Hvis en kunde får mere end sin kontributionsmæssige andel – dvs. mere end kunden har bidraget til – er kontributionsprincippet ikke overholdt.

Kundernes kapitalbuffere: Måles ved bonusgraden og angiver de kundemidler, som selskabet kan bruge til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale). Udover kundernes kapitalbuffere indgår også selskabets kapitalbuffer (målt ved overdækningsgraden) i selskabets evne til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder.

Observerede nuværende dødelighed: Den nuværende dødelighed i en forsikringsbestand, som selskaberne skal måle og anmelde til Finanstilsynet. Den observerede nuværende dødelighed er sammen med de forventede fremtidige levetidsforbedringer og selskabets levetidsforudsætninger afgørende for værdien af en forsikringsforpligtelse, hvor udbetalingen afhænger af, om den forsikrede er i live.

Risikoeksponering: Kvantitativ opgørelse af selskabets risici. Risikoeksponeringen opsplittes på risikotyper som f.eks. markedsrisici og forsikringsrisici. Forsikringsrisici kan igen opdeles i f.eks. risiko for økonomiske konsekvenser af forlænget levetid og invaliditetsrisici. Et selskab med livrenter vil særligt have en risikoeksponering overfor levetidsrisici.

Solvensdækning: Forholdet mellem selskabets opgjorte kapital (basiskapitalen) og kapitalkravet. Lovkravet er en solvensdækning på mindst 1.

Markedsrenteprodukt: Tidligere unit-link. Et produkt, hvor forsikringstageren har mulighed for at foretage investeringsvalg, og hvor det løbende afkast bliver tilskrevet opsparingen. Er som hovedregel ugaranteret. I markedsrenteprodukter tilskrives depoterne løbende en rente, der afspejler det faktiske investeringsafkast. Den forventede størrelse på udsvingene i investeringsafkastet og dermed depotrenten afhænger af, hvor stor en investeringsrisiko, der er i produktet. De forventede svingninger i depotrenten betyder, at pensionsudbetalingerne kan stige og falde fra år til år.

Markedssegmentering

Selskaberne i artiklen er segmenteret efter, om de er markedsorienterede eller ej. Den markedsorienterede eller kommercielle del af markedet for livs- og pensionsforsikring omfatter de individuelle ordninger og de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger, som er aftalt for den enkelte virksomhed. I relation til de individuelle ordninger har den enkelte pensionskunde mulighed for at vælge pensionsudbyder, og i relation til de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger har den enkelte virksomhed mulighed for at vælge pensionsudbyder. De markedsorienterede selskaber er alle livsforsikringsselskaber, men der findes livsforsikringsselskaber, der ikke er markedsorienterede.

Ikkemarkedsorienterede selskaber er enten forsikringsselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt⁸. Alle tværgående pensionskasser er i denne kategori.

Livsforsikringsselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Livsforsikringsselskaber administrerede 53 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, jf. A 10.

Tværgående pensionskasser dækker typisk ansatte indenfor en bestemt branche eller med en bestemt uddannelse. Ofte er arbejdsgiverne også repræsenteret.

⁸ I internationale analyser opfattes de overenskomstbaserede pensionsordninger som frivillige, fordi de er aftalt mellem frie aftaleparter, f.eks. BUPL og KL, og ikke er baseret på lovgivning. Det system omtales ofte som den danske model.

A 10 indeholder en tabel over den samlede pensionsopsparing i Danmark, hvor pengeinstitutter og firmapensionskasser også indgår. Pengeinstitutterne tilbyder pensionsopsparing via kapital- og ratepensioner m.v. Pensionen placeres på en konto, enten kontant, som puljeindlån eller i særskilt depot. Endeligt har pengeinstitutterne også enkelte arbejdsmarkedspensioner. For visse ordninger er det muligt hæve beløb før tid.

Firmapensionskasser er pensionskasser, hvor kun de ansatte i et specifikt firma kan blive medlemmer. Disse spiller kun en lille rolle i det danske pensionssystem, da de samlet udgør ca. 1 pct. af hensættelserne. I en række andre europæiske lande indtager firmapensionskasserne derimod en vigtig rolle. Det gælder f.eks. Holland, Storbritannien, Frankrig, Belgien og Sverige. Denne artikel behandler ikke firmapensionskasser. De bliver behandlet i en særskilt markedsudviklingsartikel.

Find tal for de enkelte selskaber på Finanstilsynets hjemmeside – www.finanstilsynet.dk

Appendiks

A 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2012-2017

Alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser								Vækst p. a.	
Mio. kr.	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016-2017	2013-2017
Resultat poster (uddrag)								Pct.	
Bruttopræmier	117.949	124.110	126.289	130.275	138.324	153.395	164.544	7,3	6,8
Præmier f.e.r.	117.611	123.722	125.859	129.993	137.988	153.089	164.234	7,3	6,9
Investeringsafkast	127.841	194.228	75.296	248.652	68.377	169.103	175.455	3,8	23,6
Forsikringsydelse f.e.r.	83.989	89.985	110.295	126.647	114.401	114.716	119.308	4,0	2,0
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-23.764	-63.036	42.609	-56.132	40.490	-152.981	-176.929	15,7	*
Bonus i alt (se anmærkning)	6.002	-32.951	-25.054	-26.790	-15.126			*	*
Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale	11.590	-19.262	-11.918	-16.176	-8.052			*	*
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	5.128	5.084	4.950	4.880	4.563	4.780	4.967	3,9	0,1
Årets resultat efter skat	3.798	12.574	4.347	13.379	5.283	11.189	8.961	-19,9	19,8
Balance poster (uddrag)									
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.708.986	1.895.126	1.970.174	2.175.997	2.252.772	2.371.439	2.547.925	7,4	6,6
Heraf til unit-linked kontrakter	397.900	486.504	589.670	712.621	827.792	944.920	1.086.440	15,0	16,5
Egenkapital	126.655	136.468	136.690	146.365	147.038	147.447	151.976	3,1	2,7
Aktiver i alt	2.051.838	2.246.603	2.342.012	2.659.164	2.745.642	2.984.540	3.098.946	3,8	7,3
Nøgletal									
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-	-	-	-	-	7,6	5,5		
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	-	-	-	-	-	6,2	8,5		
Afkast før pensionsafkastskat (se anmærkning)	9,1	10,5	1,9	13,0	1,8				
Egenkapitalens forrentning efter skat	3,8	12,7	4,5	9,7	3,9	9,7	3,9		
Omkostningsprocent af hensættelser	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2		
Bonusgrad	4,9	3,9	5,4	6,6	8,4				
Solvensdækning	3,0	3,0	3,3	3,7	3,8				

Note: * refererer til, at beregningen ikke kan lade sig gøre. F.e.r. er en forkortelse for "for egen regning" og bruges, når et beløb er opgjort efter fradrag for genforsikringens andel.

Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år i femårsperioden. Minus foran posten "bonus" betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på selskabets resultat). Nøgletallet "afkast før pensionsafkastskat" er beregnet uden de aktiver, der er tilknyttet markedsrenteforsikringer. Selskabsskatten blev nedsat fra 23,5 pct. i 2015 til 22 pct. i 2016, hvilket også har påvirket resultatet efter skat positivt.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 2: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, segmenteret

Ikke-markedsorienterede selskaber	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingen garantier eller 0-garantier	43,3%	46%	47%	61%	63%	63%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	42,8%	42%	42%	28%	29%	28%
Garantier større end 4 pct.	14%	12%	12%	10%	8%	10%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Markedsorienterede selskaber	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingen garantier eller 0-garantier	22%	30%	36%	44%	46%	51%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	48%	48%	43%	37%	34%	31%
Garantier større end 4 pct.	30%	22%	21%	19%	20%	19%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Alle selskaber	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingen garantier eller 0-garantier	33%	38%	42%	53%	54%	57%
0 pct. < Garantier < 4 pct.	46%	45%	42%	33%	31%	29%
Garantier > 4 pct.	22%	17%	16%	14%	14%	14%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Note: Med en 0-garanti er kunden sikret mod negativt afkast. Dette er ikke tilfældet, hvis kunden ingen garanti har.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

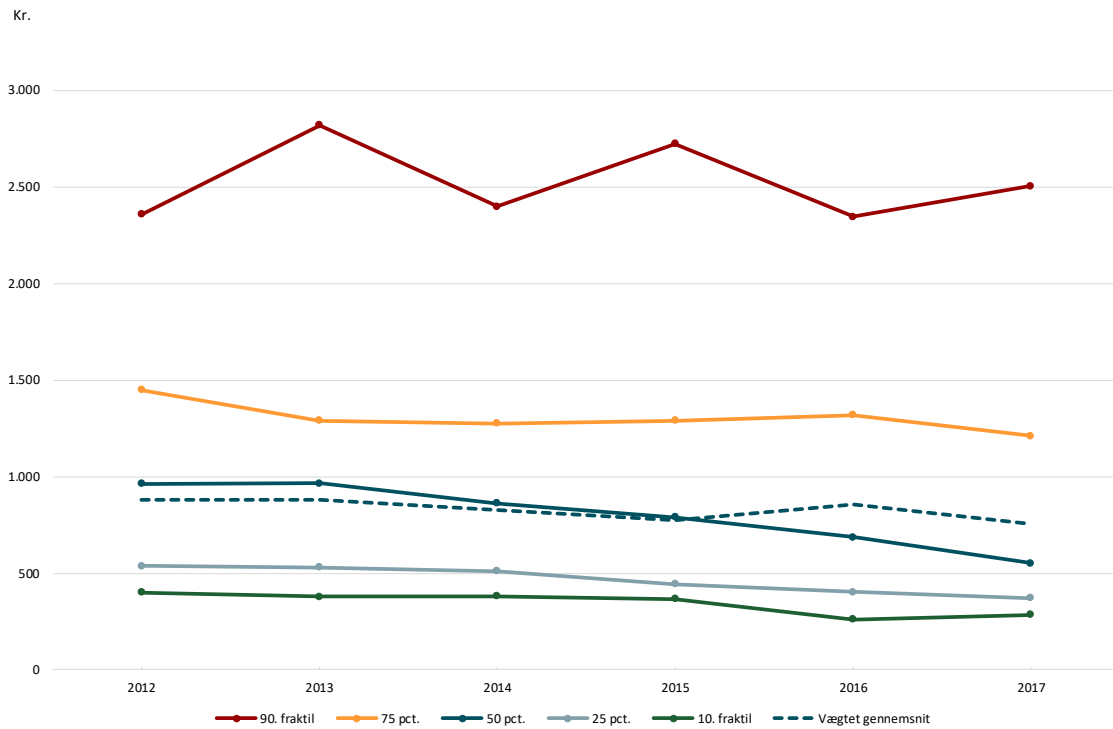
A 3: Nøgletal for alle livsforsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser

<i>Pct./kr.</i>	Alle selskaber			
	Vægtet gennemsnit		2017	
	2016	2017	25 pct. fraktil	75 pct. fraktil
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	7,6	5,5	3,50	7,00
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	6,2	8,5	6,70	9,35
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,1	3,9	1,65	4,30
Omkostningsprocent af hensættelser	0,2	0,2	0,10	0,30
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	769,4	754,9	372,00	1162,00
Egenkapitalforrentning efter skat	7,6	6,2	1,20	8,90
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	6,6	6	2,70	7,50
Solvensdækning	311,5	290,4	262,80	386,00
Omkostningsresultat	0	0	0,00	0,00
Risikoresultat	0,5	0,1	0,00	0,20
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	6,7	4,5	3,60	7,65

Note: De ovennævnte standardnøgletal udarbejdes for hvert selskab og findes på Finanstilsynets hjemmeside. For en fyldestgørende beskrivelse af konstruktionen af nøgletallene henvises til bilag 9 i seneste "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser".

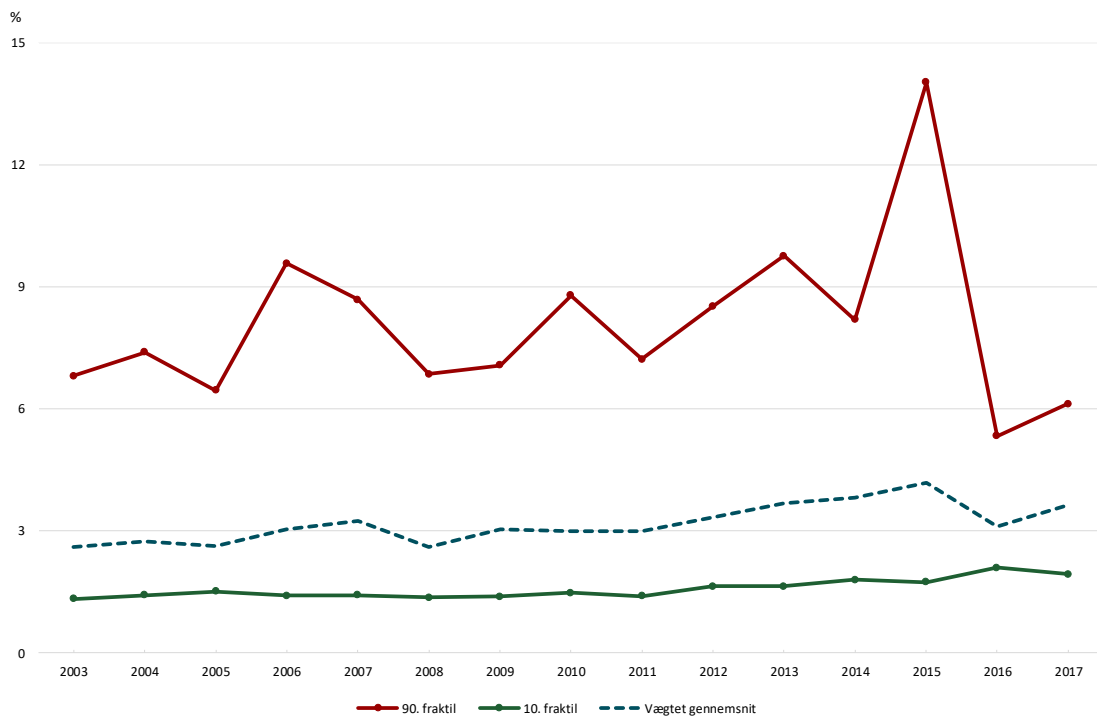
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 4: Omkostninger pr. forsikret – samtlige selskaber 2012-2017, kroner



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

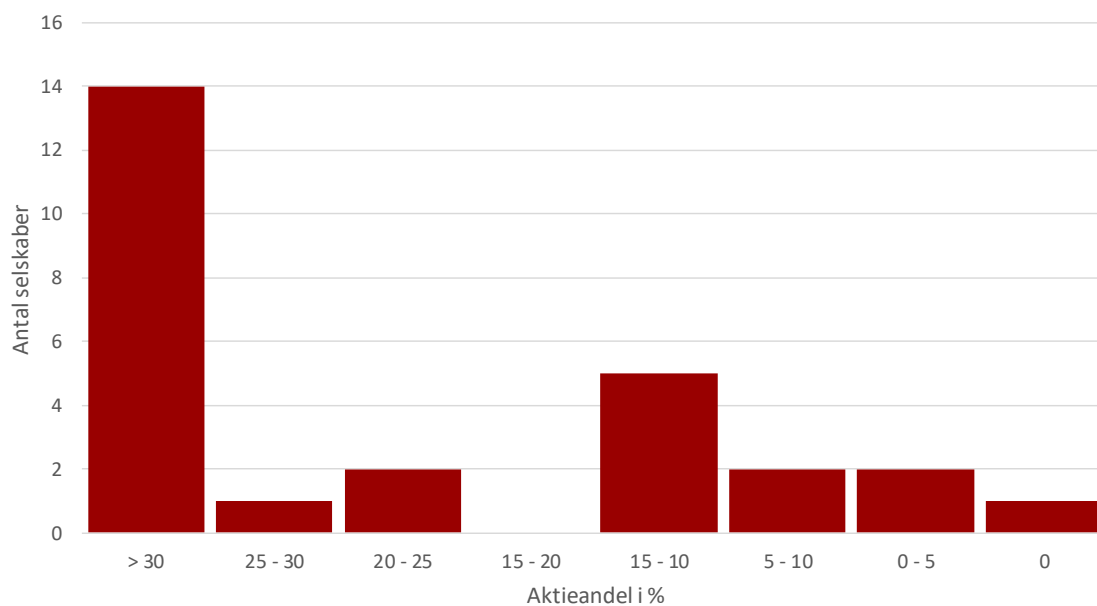
A 5: Selskabernes solvensdækning 2003-2017



Note: Solvensoverdækningen i figuren er baseret på kapitalkravet. Nøgletallet solvensdækning angiver basiskapitalen (selskabets faktiske kapital) i pct. af kapitalkravet.

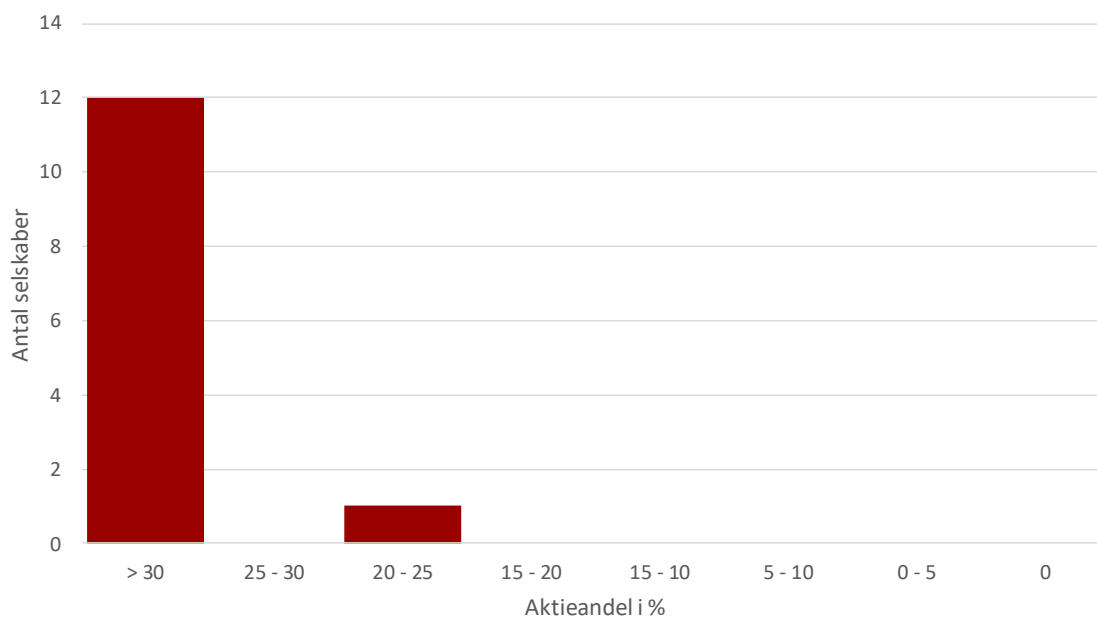
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 6: Aktieandelen i gennemsnitsrenteprodukter i 2017, antal selskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 7: Aktieandelen i markedsrenteprodukter i 2017, antal selskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 8: Specifikation af aktiver og disses afkast

Alle selskaber			
	Vægtet gennemsnit		Andele
Pct.	2017		2017
Gennemsnitsrenteprodukter			
Grunde og bygninger	6,8	7,3	5,0
Noterede kapitalandele	10,4	22,3	15,5
Unoterede kapitalandele	3,4	10,3	7,2
Stats- og realkreditobligationer	1,1	33,5	23,3
Indeksobligationer	3,5	2,9	2,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	1,0	15,5	10,8
Udlån mv.	1,8	1,3	0,9
Dattervirksomheder	4,1	0,5	0,3
Øvrige investeringsaktiver	2,5	2,7	1,9
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	1,8	3,7	2,6
<i>I alt</i>	4,0	100,0	69,5
Markedsrenteprodukter			
Grunde og bygninger	5,1	7,8	2,4
Noterede kapitalandele	15,0	34,7	10,6
Unoterede kapitalandele	3,7	10,0	3,1
Stats- og realkreditobligationer	0,1	26,8	8,2
Indeksobligationer	4,0	2,2	0,7
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	1,0	15,6	4,8
Udlån mv.	5,4	0,6	0,2
Dattervirksomheder	14,5	0,2	0,0
Øvrige investeringsaktiver	7,2	1,5	0,4
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-14,6	0,8	0,2
<i>I alt</i>	6,3	100,0	30,5

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 9: Markedskoncentration, de største selskaber, ikke segmenteret

Top 5 (Bruttopræmier og balance 2016)	Bruttopræmier				Balancesum			
	Bruttopræmier		Balancesum		Bruttopræmier		Balancesum	
	Mio.kr.				Andel -pct.			
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
PFA *	29.841	32.081	515.294	543.254	19,5	19,5	17,3	17,5
Danica	20.591	21.815	346.274	358.217	13,4	13,3	11,6	11,6
Sampension KP	9.017	8.784	267.658	266.023	5,9	5,3	9,0	8,6
PensionDanmark	12.758	13.595	221.539	233.174	8,3	8,3	7,4	7,5
Nordea	15.580	18.874	227.045	224.079	10,2	11,5	7,6	7,2
<i>I alt</i>	87.788	95.149	1.577.810	1.624.746	57,2	57,8	52,9	52,4
Alle selskaber	153.395	164.544	2.984.540	3.098.946	100,0	100,0	100,0	100,0

Note: * betyder, at en koncerndefinition er anvendt.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 10: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2013-2017

						Vækst p.a.	Andel
Mia. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2013-2017	2017
Livsforsikringselskaber	1.384	1.525	1.577	1.779	1.910	6,7%	51,2%
Tværgående pensionskasser	443	482	496	533	578	5,4%	15,4%
Pengeinstitutter	430	405	452	472	391	-1,9%	10,5%
Firmapensionskasser	39	43	41	41	41	1,2%	1,1%
ATP, LD	646	759	749	802	810	4,6 %	21,7%
I alt	2.942	3.214	3.315	3.627	3.730	4,5%	100,0%

Note: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti/depoter: Indeksonti, kapitalpensionsonti, selvpensioneringsonti, ratepensionsonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter. For de øvrige selskabstyper er livsforsikrings- og pensionsbensættelser anvendt inklusiv hensættelser til markedsrentekontrakter.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

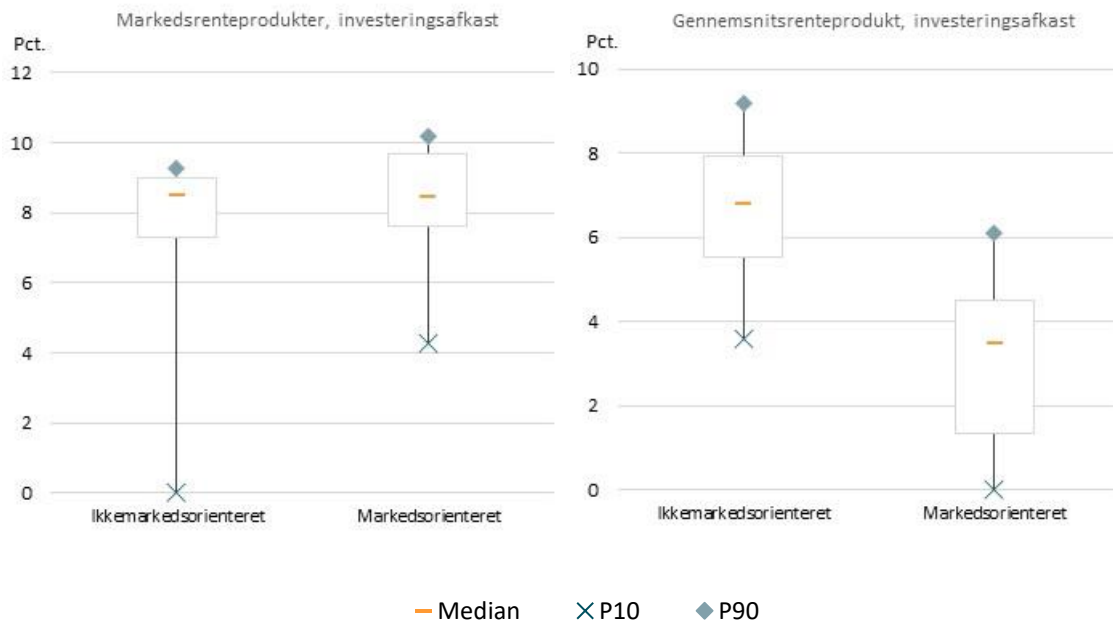
A 11: Oversigt over selskaber i artiklen, ultimo 2017

Navn	Bruttopræmier, mia. kr.	Aktiver, mia. kr.	M.O.	Type
Danske selskaber				
AP Pension Livsforsikringsaktieselskab	6,91	110,57	Ja	LIV
Arkitekternes Pensionskasse	0,35	9,64	Nej	TPK
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	21,82	358,22	Ja	LIV
Danica Pensionsforsikring A/S	4,21	13,51	Ja	LIV
Danske civil- og akademiingenjørerens Pensionskasse	0,93	4,09	Nej	TPK
Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II	0,37	0,55	Ja	LIV
Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S	0,01	15,83	Ja	LIV
Industriens Pensionsforsikring A/S	0,80	170,14	Nej	LIV
Juristernes & Økonomernes Pensionskasse	3,36	0,79	Nej	TPK
LÆGERNES PENSION - pensionskassen for læger	2,41	89,86	Nej	TPK
LÆRERNES PENSION, FORSIKRINGSAKTIESELSKAB	5,29	9,71	Nej	LIV
MP PENSION - PENSIONSKASSEN FOR MAGISTRE & PSYKOLOGER	3,96	114,89	Nej	TPK
Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S	18,87	224,08	Ja	LIV
Norli Pension Livsforsikring A/S	0,03	2,70	Ja	LIV
Nykredit Livsforsikring A/S	0,55	2,31	Ja	LIV
PENSIONSKASSEN FOR SOCIALRÅDGIVERE , SOCIALPÆDAGOGER OG KONTORPERSONALE	2,97	6,90	Nej	TPK
PFA PENSION, FORSIKRINGSAKTIESELSKAB.	31,95	541,89	Ja	LIV
PKA+Pension forsikringselskab A/S	0,74	2,02	Ja	LIV
PenSam Liv forsikringsaktieselskab	5,54	113,36	Nej	LIV
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	13,59	233,17	Nej	LIV
Pensionskassen PenSam	0,00	27,18	Nej	TPK
Pensionskassen for Farmakonomer	0,20	10,89	Nej	TPK
Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyr læger	0,39	14,69	Nej	TPK
Pensionskassen for Sundhedsfaglige	1,68	57,91	Nej	TPK
Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer	3,71	129,83	Nej	TPK
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører	0,38	17,04	Nej	TPK
Pædagogernes Pension - pensionskassen for pædagoger	2,75	66,06	Nej	TPK
SAMPENSION LIVSFORSIKRING A/S	8,78	266,02	Nej	LIV
Skandia Link Livsforsikring A/S	5,92	33,73	Ja	LIV
Topdanmark Livsforsikring A/S	7,70	59,88	Ja	LIV
Tryg Livsforsikring A/S	0,06	1,08	Nej	LIV
Grønlandske selskaber				
Arbejdstagernes Pensionskasse - SISA	0,21	3,16	Nej	TPK
PFA Soraarneq, forsikringsaktieselskab	0,13	1,36	Ja	LIV

LIV = Livsforsikringselskab, TPK = Tværgående Pensionskasse, M.O. = Markedsorienteret

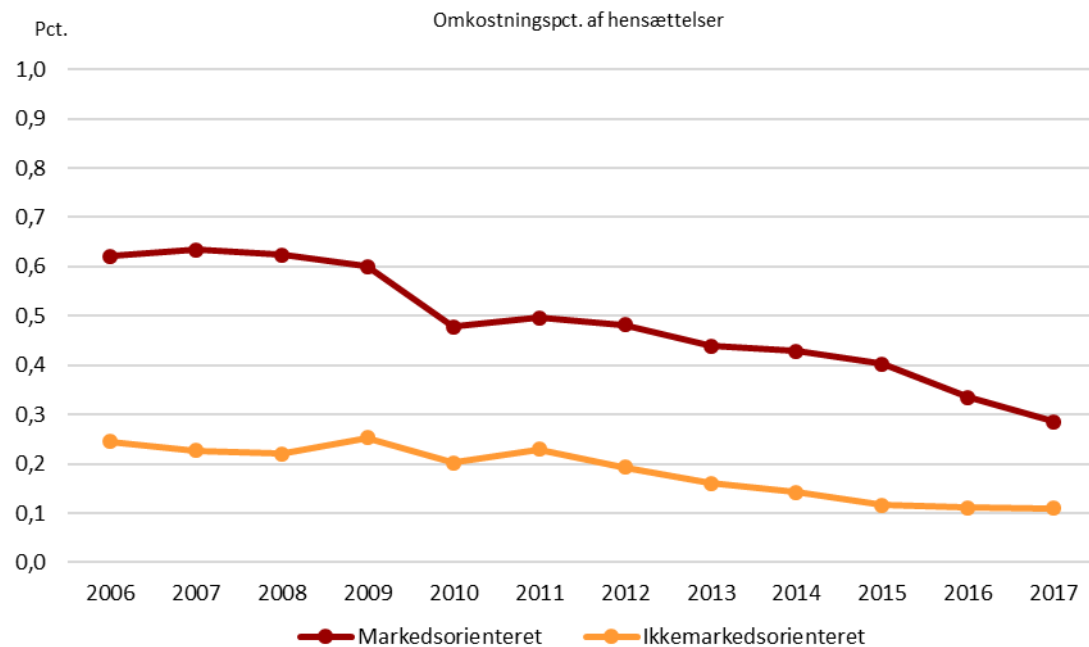
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 12: Større spredning i investeringsafkastet for markedsrenteprodukter



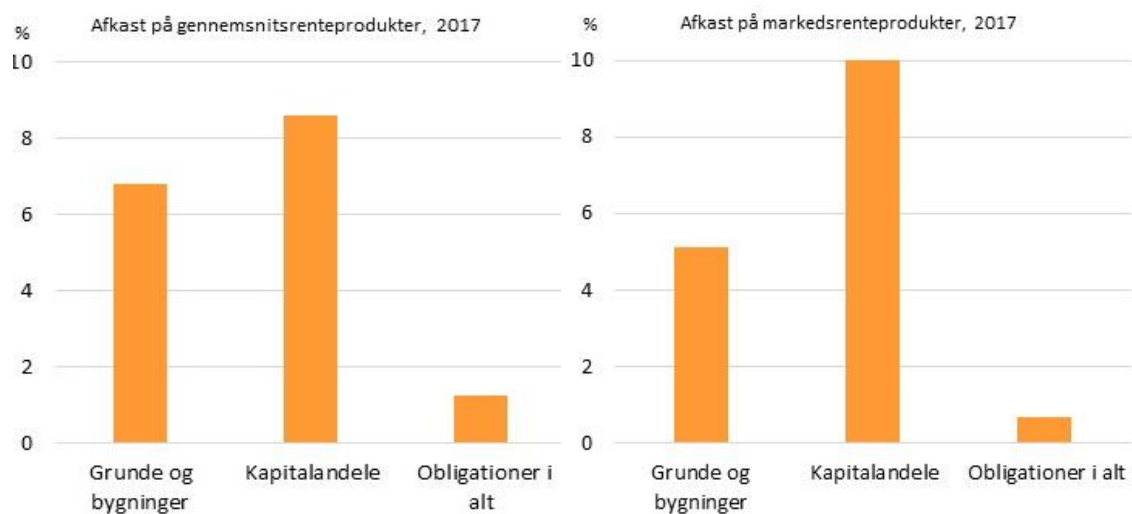
Note: Markedsrenteprodukter er beskrevet nærmere i afsnit 6. P10 og P90 angiver henholdsvis den 10. og 90. percentil. To grønlandske pensionselskaber, som er angivet i A 11, er ikke medtaget i figuren.
Kilde: Egne beregninger baseret på indberetninger til Finanstilsynet.

A 13: Omkostningsprocenten af hensættelserne er fortsat aftaget



Note: Omkostninger i procent af hensættelser. To grønlandske pensionselskaber, som er angivet i A 11, er ikke medtaget i figuren.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 14: Kapitalandele gav det højeste afkast på tværs af produkter



Note: Figuren viser afkast i pct. p.a. før skat. To grønlandske pensionsselskaber, som er angivet i A 11, er ikke medtaget i figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.