

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Markedsudvikling 2013

Indholdsfortegnelse

1. Konklusioner	1
2. Hovedtendenser i selskabernes årsregnskaber	2
Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2008 – 2013	2
Figur 1: Investeringsaktiver fordelt på typer, 2006 - 2013.....	3
Tabel 2: Spredningen i investeringsafkastet i 2012 og 2013, segmenteret	4
Figur 2: Omkostningspct. af hensættelser for markedsorienterede selskaber	5
Figur 3: Omkostningspct. af hensættelser for ikke-markedsorienterede selskaber.....	5
3. Risici.....	8
Tabel 4: Fordelingen af det gældende kapitalkrav	8
Tabel 5: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af buffere.....	9
Tabel 6: Specifikation af markedsrisici	9
Tabel 7: Specifikation af værdiændringer som følge af renteændringer i rødt scenarie...	10
Tabel 8: Udvikling i kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab.....	11
4. Om statistikken	13
5. Appendiks	16
A 1: Nøgletal for alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser	16
A 2: Omkostninger pr. forsikret - samtlige selskaber 2002-2013, hele kroner.....	17
A 3: Selskabernes solvensdækning 2008 – 2013	17
A 4: Aktieandel i selskaberne i 2012 og 2013, antal selskaber.....	18
A 5: Investeringsafkast i selskaberne i 2012 og 2013, antal selskaber	18
A 6: Investeringsafkast 2012 og 2013, markedsorienterede selskaber	19
A 7: Investeringsafkast 2012 og 2013, ikke-markedsorienterede selskaber	19
A 8: Investeringsafkastet i 2012 og 2013	20
A 9: Markedskoncentration, de største selskaber, ikke – segmenteret	21
A 10: Markedskoncentration, de største selskaber	21
A 11: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2009 – 2013	22
A 12: Oversigt over selskaber i artiklen ultimo 2013	23

Markedsudvikling i 2013 for Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Konklusioner

Livsforsikringselskaberne og de tværgående pensionskasser (herefter selskaber) opnåede et samlet resultat efter skat på 4,3 mia. kr. i 2013 mod et resultat på 12,6 mia. kr. i 2012. Faldet kan henføres til investeringsafkastet, der faldt fra 194 mia. i 2012 til 75 mia. i 2013. Sammenlignet med de seneste fem år ligger afkastet i 2013 på sit laveste. Det lave afkast skyldes især obligationer, der samlet set gav et afkast på -0,17 pct. i 2013.

Kapitalkrav og kapitalbuffer

Samtlige selskaber havde tilstrækkelig kapitalstyrke til at modstå Finanstilsynets røde risikoscenarie ultimo 2013.

Sektorens kapitalbuffer, der angiver selskabernes evne til at modstå negative svingninger på de finansielle markeder, er steget. Selskabernes kapitalbuffer, i form af overdækningsgraden, steg til 12,1 pct. i 2013 mod 10,9 pct. i 2012. Kundernes kapitalbuffer, i form af bonusgrad, steg fra 5,4 pct. i 2012 til 6,6 pct. i 2013.

Hensættelser og garantier

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ca. 1.970 mia. kr. ultimo 2013 mod 1.895 mia. kr. ultimo 2012, svarende til en vækst på 4 pct. Heraf udgjorde hensættelser til unit-linked kontrakter 590 mia. kr., som svarer til en markedsandel på 30 pct. af de samlede hensættelser.

For sektoren under ét er andelen af de samlede hensættelser på kontrakter med høje garantier (mere end 4 pct.) faldet de seneste fem år og udgjorde 17 pct. af de samlede hensættelser i 2013. For den markedsorienterede del af selskaberne udgjorde andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier 22 pct. mod 12 pct. for den ikke markedsorienterede del af sektoren i 2013. Udviklingen skyldes især omvalg til ordninger med en meget lav eller ingen garanti.

Den samlede pensionsopsparede formue steg med 6 pct. i 2013 til i alt 2.901 mia. kr. Heraf forvalter livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser 63 pct., mens resten er fordelt mellem ATP, LD, pengeinstitutter og firmapensionskasser.

Se kapitel 4 for generelle bemærkninger om statistikken bag analyseartiklen, herunder om datagrundlaget.

2. Hovedtendenser i selskabernes årsregnskaber

Livsforsikrings-selskaberne og de tværgående pensionskasser opnåede samlet set et resultat efter skat på 4,3 mia. kr. i 2013 mod et resultat på 12,6 mia. kr. i 2012 jf. tabel 1. Udviklingen i resultatet skyldes primært et fald i investeringsafkast i forhold til 2012.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2008 – 2013

Mio. kr.	2009	2010	2011	2012	2013	Vækst p.a.	
						2012-2013	2009-2013
Resultat poster (uddrag)						Pct.	
Bruttopræmier	103.278	111.247	117.949	124.110	126.289	1,8	5,2
Præmier f.e.r.	102.921	110.895	117.611	123.722	125.859	1,7	5,2
Investeringsafkast	120.963	158.611	127.841	194.228	75.296	-61,2	-11,2
Forsikringsydelse f.e.r.	68.124	75.588	83.989	89.985	110.295	22,6	12,8
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-62.006	-71.590	-23.764	-63.036	42.609	*	*
Bonus i alt (se anmærkning)	-19.688	-28.121	6.002	-32.951	-25.054	-24,0	6,2
Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale	-14.226	-20.758	11.590	-19.262	-11.918	-38,1	-4,3
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	4.933	4.678	5.128	5.084	4.950	-2,6	0,1
Årets resultat efter skat	9.801	19.129	3.798	12.574	4.347	-65,4	-18,4
Balance poster (uddrag)							
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.423.512	1.571.491	1.708.986	1.895.126	1.970.174	4,0	8,5
Heraf til unit-linked kontrakter	191.928	258.645	397.900	486.504	589.670	21,2	32,4
Egenkapital	114.121	125.528	126.655	136.468	136.690	0,2	4,6
Aktiver i alt	1.647.960	1.829.462	2.051.838	2.246.603	2.342.012	4,2	9,2
Nøgletal							
Afkast før pensionsafkastskat (se anmærkning)	7,5	10,1	9,1	10,5	1,9		
Egenkapitalens forrentning før skat	11,3	19,8	4,8	15,0	5,6		
Omkostningsprocent af præmier	4,7	4,0	4,2	3,9	3,6		
Bonusgrad	2,9	4,9	3,9	5,4	6,6		
Solvensdækning	3,0	3,0	3,0	3,3	3,7		

Anm.: * refererer til at beregningen ikke kan lade sig gøre.

Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de selskaber, der var på markedet i de enkelte år i 5-års perioden. Minus betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på selskabets resultat). Nøgletallet afkast før pensions-afkastskat er beregnet uden de aktiver, der er tilknyttet unit-linked forsikringer.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Der blev i 2013 indbetalt bruttopræmier for i alt 126 mia. kr. I forhold til 2012 svarer dette til en stigning på 1,8 pct. Den positive vækst i bruttopræmierne skyldes en stigning i indbetalingerne af både engangspræmier og løbende præmier¹.

Det samlede investeringsafkast faldt med 61,2 pct. til i alt 75 mia. kr. i 2013. I relative tal svarer dette til et afkast før pensionsafkastskat på 1,9 pct. Det noget lavere investeringsafkast i 2013 i forhold til 2012 skyldes stigende renter.

Der er udbetalt forsikringsydelse for i alt 110 mia. kr., hvilket er en stigning på 22,6 pct. i forhold til året før.

Det kollektive bonuspotentiale blev forøget med 8 mia. kr. i 2013. Faldet i kollektivt bonuspotentiale i forhold til ultimo 2012 skal ses i sammenhæng med faldet i investeringsafkastet.

¹ Bruttopræmier opdeles i regnskaberne som enten løbende præmier eller engangspræmier. De løbende præmier dækker over aftalte indbetalinger, mens engangspræmierne dækker over både overflytninger/tilbagekøb og ekstraordinære indbetalinger udover de oprindeligt aftalte.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger udgjorde samlet set 4.950 mio. kr. i 2013 mod 5.084 mio. kr. i 2012. Målt på nøgletallet "Omkostningsprocenten af præmier" faldt omkostningsniveauet for sektoren under ét fra 3,9 pct. i 2012 til 3,6 pct. i 2013.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde ultimo 2013 ca. 1.970 mia. kr., svarende til en vækst på 4 pct. i forhold til året før. I de samlede hensættelser indgår hensættelser til unit-linked kontrakter på 590 mia. kr., hvis markedsandel svarer til 30 pct. af de samlede hensættelser. Unit-link kontrakternes markedsandel er steget med 4 procentpoint i forhold til 2012.

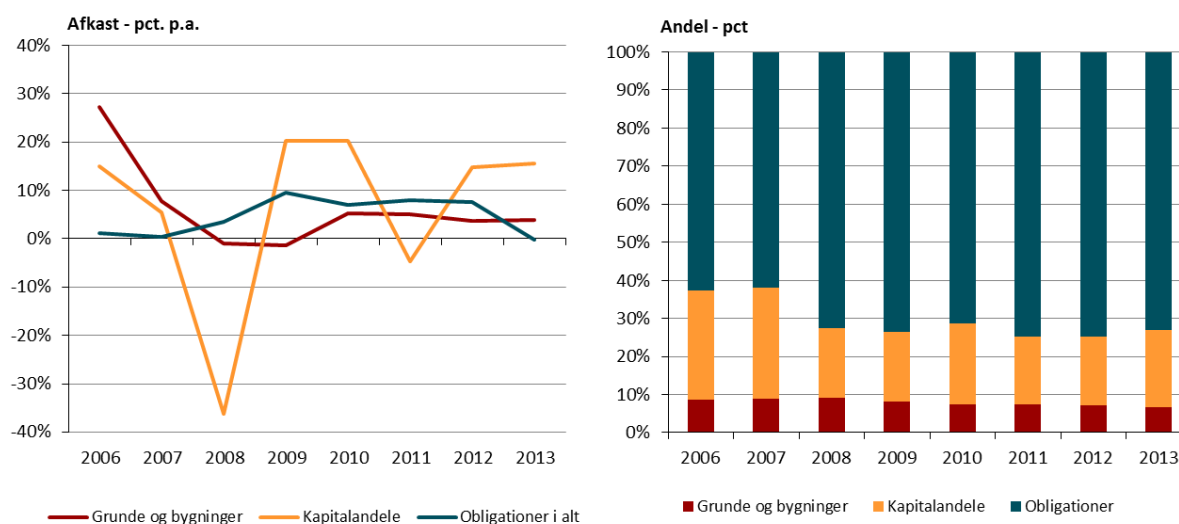
Ultimo 2012 udgjorde den samlede værdi af aktiverne ca. 2.342 mia. kr., svarende til en vækst på 4,2 pct. fra ultimo 2012 til ultimo 2013.

Investeringsafkast

Ved en opdeling af investeringsafkastet på de forskellige typer af investeringsaktiver, har særligt den negative udvikling i afkastet fra obligationer medvirket til et reduceret investeringsafkast i 2013 sammenlignet med 2012 jf. tabel A 8 i appendiks.² Investeringsafkastet fra obligationer faldt fra 7,7 pct. i 2012 til -0,17 pct. i 2013. Obligationer udgjorde 70,8 pct. af de samlede investeringsaktiver i 2013.

I de seneste år har afkastet fra kapitalandele som forventet været mere volatilt end afkastet fra obligationer samt grunde og bygninger, jf. figur 1. Afkastet fra kapitalandele var 15,62 pct. i 2013. Kapitalandele udgjorde 19,6 pct. af de samlede investeringsaktiver.

Figur 1: Investeringsaktiver fordelt på typer, 2006 - 2013



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Betragtes henholdsvis de markedsorienterede og de ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link selskaber), kan der for begge segmenter observeres et fald i det gennemsnitlige investeringsafkast i 2013 jf. tabel 2. Spredningen i investeringsafkastet inden for det enkelte segment er mindre i 2013 sammenlignet med 2012.

² Det er i særlig grad de børsnoterede kapitalandele, som har bidraget positivt.

Tabel 2: Spredningen i investeringsafkastet i 2012 og 2013, segmenteret

Markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link)					
	10 pct. fraktil	25 pct. fraktil	Gennemsnit (vægtet)	75-pct. fraktil	90 pct. fraktil
2012	4,6%	7,0%	8,0%	9,5%	10,1%
2013	-2,3%	-1,5%	0,4%	3,0%	3,9%
Ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link)					
	10 pct. fraktil	25 pct. fraktil	Gennemsnit (vægtet)	75-pct. fraktil	90 pct. fraktil
2012	6,9%	9,1%	11,6%	12,7%	13,8%
2013	0,0%	1,7%	4,5%	5,5%	8,1%

Anm. Inkluderer kun de selskaber der eksisterede i 2013.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Med undtagelse af to ikke-markedsorienterede selskaber (ekskl. unit-link selskaber) formåede ingen selskaber at fastholde eller styrke deres investeringsafkast fra 2012 til 2013, jf. figur A7.

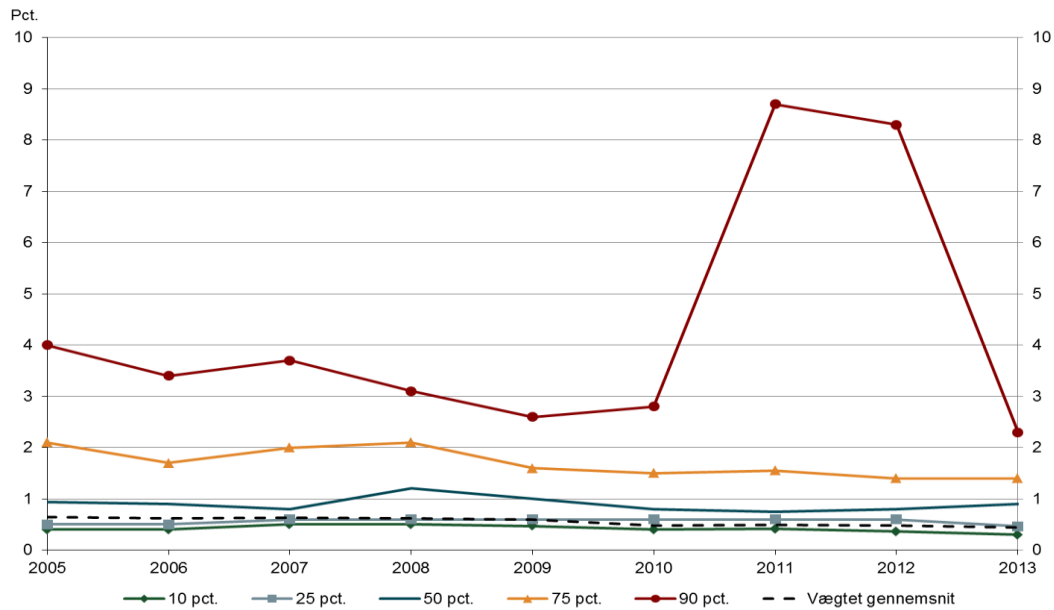
Forsikringsmæssige driftsomkostninger

De forsikringsmæssige driftsomkostninger udgjorde 5,0 mia. kr. ultimo 2013, hvilket svarer til et fald i driftsomkostninger sammenlignet med sidste år. Målt i forhold til de gennemsnitlige hensættelser udgjorde omkostningerne 0,33 pct. i 2012 og 0,30 pct. i 2013.

Betragtes den markedsorienterede del af selskaberne, kan der observeres et mindre fald i den gennemsnitlige omkostningsprocent af hensættelser (vægtet) fra 0,48 pct. 2012 til 0,44 pct. 2013 jf. figur 2.

For de dyreste markedsorienterede selskaber (målt ved 90 pct. fraktilen) er spændet i forhold til den gennemsnitlige omkostningsprocent blevet formindsket i 2013, jf. figur 2. Omkostningsprocenten for de billigste markedsorienterede selskaber (målt ved 10-pct. fraktilen) faldt også i 2013.

Figur 2: Omkostningspct. af hensættelser for markedsorienterede selskaber

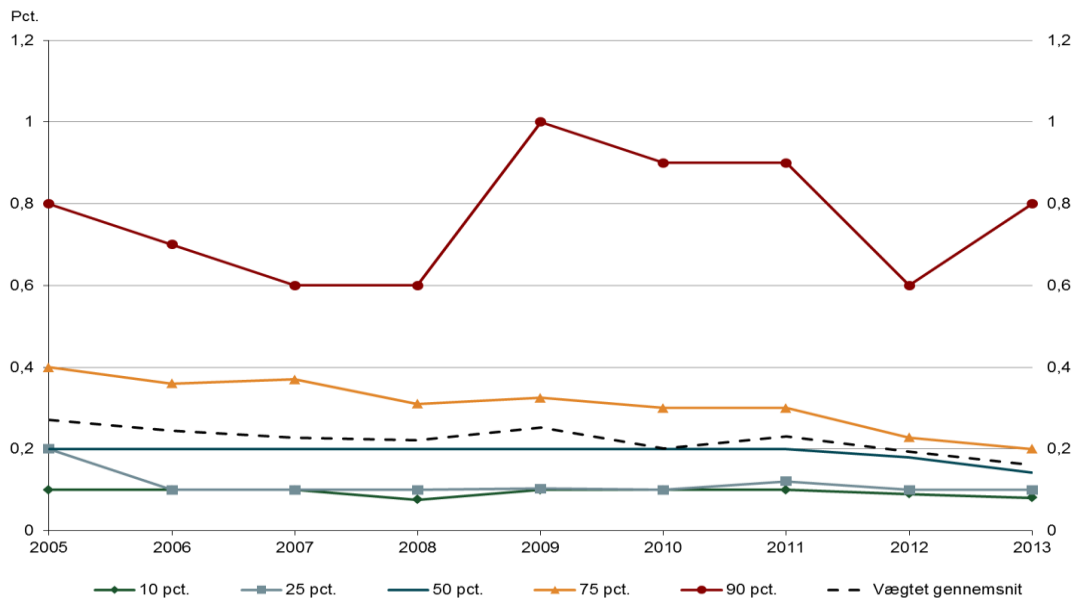


Anm.: Omkostninger i procent af hensættelser. Begrebet markedsorientering er beskrevet nærmere i afsnit 4.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Betragtes den ikke-markedsorienterede del af selskaberne, kan der observeres et fald i den gennemsnitlige omkostningsprocent af hensættelser (vægtet) fra 0,19 pct. 2012 til 0,16 pct. i 2013 jf. figur 3.

Omkostningsprocenten for de dyreste ikke-markedsorienterede selskaber er steget fra 2012 til 2013. For de billigste ikke-markedsorienterede selskaber har omkostningsprocenten over en årrække ligget stabilt omkring 0,1 pct., jf. figur 3.

Figur 3: Omkostningspct. af hensættelser for ikke-markedsorienterede selskaber



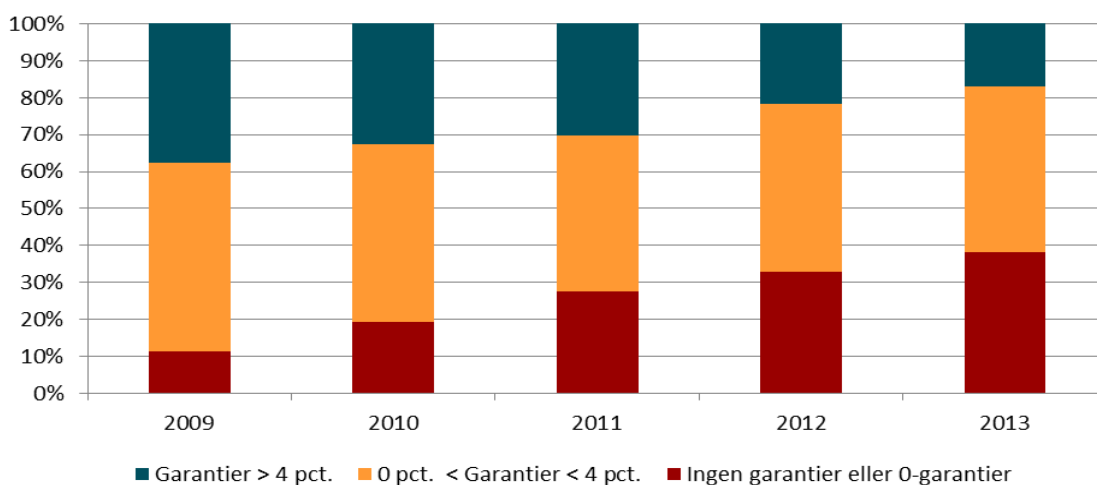
Anm.: Omkostninger i procent af hensættelser. Begrebet markedsorientering er beskrevet nærmere i afsnit 4.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Pensionshensættelser og garantier

I de seneste fem år er andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier (mere end 4 pct.) faldet vedvarende og for sektoren under ét udgør andelen af hensættelser til disse kontrakter 17 pct. ultimo 2013. Udviklingen skyldes især omvalg til ordninger med en meget lav eller ingen garanti.

De markedsorienterede selskaber har den højeste andel af hensættelser til kontrakter med høje garantier. Ultimo 2013 udgjorde andelen af hensættelser til kontrakter med høje garantier for den markedsorienterede del af selskaberne 22 pct. mod 12 pct. for den ikke markedsorienterede del af sektoren.

Figur 4: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, 2009 - 2013



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Andelen af de samlede hensættelser til ingen eller 0-garanti kontrakter er i perioden 2009 til 2013 steget fra 15 til 46 pct. for den ikke-markedsorienterede del af selskaberne og fra 8 til 30 pct. for den markedsorienterede del af selskaberne. For selskaberne under ét udgør hensættelser til ingen eller nul-garanti kontrakter 38 pct. af de samlede hensættelser ultimo 2013 mod 11 pct. ultimo 2009.

Table 3: Livsforsikringshensættelser fordelt på garantier, segmenteret

Ikke-markedsorienterede selskaber	2011	2012	2013
Ingen garantier eller 0-garantier	38%	43%	46%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	43%	43%	42%
Garantier større end 4 pct.	19%	14%	12%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Markedsorienterede selskaber	2011	2012	2013
Ingen garantier eller 0-garantier	16%	22%	30%
Garantier større end 0 pct. til og med 4 pct.	41%	48%	48%
Garantier større end 4 pct.	43%	30%	22%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Alle selskaber	2011	2012	2013
Ingen garantier eller 0-garantier	28%	33%	38%
0 pct. < Garantier < 4 pct.	42%	46%	45%
Garantier > 4 pct.	30%	22%	17%
<i>Alle livsforsikrings-/pensionshensættelser</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Anm.: Med en nul-garanti er kunden sikret mod negativt afkast, hvilket ikke er tilfældet, hvis kunden ingen garanti har. Unit-link kontrakter indgår i tabellen under "ingen garantier eller 0-garantier". Fra og med 2012 er der sket en ændring i metoden for opgørelse af garantiniveauer og tallene kan derfor ikke direkte sammenlignes med 2011. Metodeændringen har betydning for garantier større end 0 pct.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

3. Risici

Kapitalkrav

De enkelte selskabers kapitalkrav er det største af fire kapitalkrav:

- Det beregnede solvenskrav (Solvens I-kravet)
- Minimumskapitalkravet
- Det individuelle solvensbehov (Det risikobaserede kapitalkrav eller ISB)
- Solvenskrav fastsat af Finanstilsynet³

Samlet set er kapitalkravet ultimo 2013 på 59,8 mia. kr., hvilket er et fald på 13 pct. i forhold til ultimo 2012, jf. tabel 4.

Tabel 4: Fordelingen af det gældende kapitalkrav

Mia. kr.						Vækst p.a. pct	
	2009	2010	2011	2012	2013	2009 - 2013	2012 - 2013
Det beregnede solvenskrav	32,7	37,6	11,3	29,1	27,9	-3%	-4%
Minimumskapitalkravet	0,02	0,08	0,08	0,1	0,1	77%	-3%
Det individuelle solvensbehov (ISB)	19,1	23,2	60,9	39,3	31,7	13%	-19%
I alt	51,82	60,88	72,28	68,5	59,8	3%	-13%

Kilde: Indberetning til Finanstilsynet

For 15 selskabers vedkommende var det gældende kapitalkrav ultimo 2013 Solvens I-kravet (det beregnede solvenskrav). Det samlede kapitalkrav for disse selskaber udgjorde 27,9 mia. kr.

I alt 21 selskaber havde ultimo 2013 det individuelle solvensbehov, som det gældende kapitalkrav. Kapitalkravet for disse selskaber udgjorde på dette tidspunkt 31,7 mia.kr.

Kun 3 selskaber havde ultimo 2013 minimumskapitalkravet som det gældende kapitalkrav.

Der er flere selskaber, der er fusioneret i løbet af 2013. Af de fortsat eksisterende selskaber er 4 selskaber gået fra at have Solvens I-kravet til at have det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav fra ultimo 2012 til 2013 samtidig med, at 4 selskaber har bevæget sig fra det individuelle solvensbehov til Solvens I-kravet.

Ved opgørelse af det individuelle solvensbehov fungerer kapitalbufferne som en stødpude, der kan absorbere tab. En stigning i disse kapitalbuffere formindsker isoleret set det individuelle solvensbehov, mens Solvens I-kravet stort set ikke påvirkes.

Finanstilsynet forventer, at selskabernes risikostyringssystemer herunder særligt følsomhedsanalyser er indrettet således, at et skift mellem ISB og Solvens I-kravet som det gældende kapitalkrav løbende overvåges.

Samtlige selskaber indberettede ultimo 2013 grønt lys i trafiklysopgørelserne⁴. Grønt lys betyder, at selskabet er i stand til at modstå et rødt risikoscenarie, der bl.a. indebærer en ændring i den lange rente på 0,7 procentpoint og et aktiefald på 12 pct.

³ Fastsat efter FIL §126, stk. 9. Denne mulighed har ultimo 2013 endnu ikke fundet anvendelse.

⁴ Yderligere information om Finanstilsynets trafiklys findes på www.finanstilsynet.dk

Risici – omfang og typer

Alle selskabernes samlede individuelle solvensbehov før modregning af kundernes buffere er ultimo 2013 opgjort til 181,3 mia. kr. svarende til en stigning på 21,8 pct. i forhold til året før, jf. tabel 5. Bufferne består ud over forsikringstagernes bonuspotentialer af eventuelle skatteaktiver forbundet med Pensionsafkastbeskatning (PAL-skat) og selskabsskat.

Tabel 5: Selskabernes samlede risikoeksponering før modregning af buffere

Mia. kr.	2011	2012	2013	Vækst (pct.)		Andel (pct.)	
				2012 - 2013	2012	2013	
Risikotype							
Forsikringsrisici	26	29,4	21,2	-27,9%	19%	12%	
Markedsrisici	106,7	111,9	148,0	32,3%	60%	82%	
Øv. risici	31,9	19,3	21,8	13,1%	24%	12%	
Overordnet diversifikation	-9,6	-11,8	-9,7	-17,4%	-2%	-5%	
Samlet risikoeksponering	155	148,8	181,3	21,8%	100%	100%	

Anm.: Der er ved opgørelsen af de forskellige hovedtyper af risici fratrukket diversifikation mellem de undertyper, der indgår i de enkelte hovedtyper, eksempelvis diversifikation mellem aktie- og renterisiko i markedsrisikomodulet.

Ved sammenlægning af andelsprocenter i tabellen kan det forekomme, at tallene ikke giver 100 %. Dette skyldes afrunding af tallene i tabellen, mens der er i det samlede tal er regnet med de eksakte værdier.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

For den største risikotype - markedsrisici - er risikoeksponeringen ultimo 2013 opgjort til 148 mia. kr. mod 111,9 mia. kr. i 2012 svarende til en stigning på 32,3 pct. Stigningen i den samlede markedsrisiko kan især henføres til en stigning i risici på aktier, jf. tabel 6. På trods af at markedsrisici er blevet mere koncentreret på risici overfor aktiekursfald, så har diversifikationen i selskabernes porteføljer generelt været stigende og udgør nu et fradrag i markedsrisikoen på mere end ca. 28 mia. kr.

Tabel 6: Specifikation af markedsrisici

Mia. kr.	2011	2012	2013	Vækst (pct.)		Andel (pct.)	
				2012-2013	2012	2013	
Risikotype							
Renterisici	24,9	19,4	24,6	27%	17,3%	16,6%	
Landespændsrisiko	0	0,7	2,3	232%	0,6%	1,6%	
Aktierisici	58,9	64,2	91,7	43%	57,4%	62,0%	
Ejendomsrisici	14,4	15,4	18,0	17%	13,8%	12,1%	
Valutarisicoi	7,3	10	13,4	34%	8,9%	9,1%	
Spreadrisici	8,1	11,7	12,6	8%	10,5%	8,5%	
Risikokoncentration	0	0,8	1,8	125%	0,7%	1,2%	
Andre markedsrisici	8,4	10,3	11,0	7%	9,2%	7,4%	
Diversifikation	-17,9	-20,6	-27,5	34%	-18,4%	-18,6%	
Markedsrisici i alt	104,1	111,9	148,0	32%	100%	100%	

Anm.: Landespændsrisiko er for tallene i 2011 inkluderet i renterisici. Andre markedsrisici inkluderer risikokoncentration i 2011. Grundet usikkerhed om kategorisering af markedsrisici er ét selskab ikke med i tabellens data for 2011, hvorfor "Markedsrisici i alt" varierer ift. tabel 5.

Ved sammenlægning af andelsprocenter i tabellen kan det forekomme, at tallene ikke giver 100 %. Dette skyldes afrunding af tallene i tabellen, mens der er i det samlede tal er regnet med de eksakte værdier.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Renterisici, der er summen af renterisici på henholdsvis aktiver og passiver, udgjorde ultimo 2013 16,6 pct. af de samlede markedsrisici, jf. tabel 6⁵. Samlet set steg renterisiciene med 27 pct. fra 2012 til 2013 ækvivalent med en stigning på 5,2 mia. kr.

I trafiklysindberejningerne opgøres rentestød for både rentestigning og rentefald i det røde risikoscenarie i form af

- en stigning i den lange rente på 0,7 procentpoint.⁶
- et fald i den lange rente på 0,7 procentpoint.

Tabel 7: Specifikation af værdiændringer som følge af renteændringer i rødt scenarie

Mia. kr.	2012		2013	
	Fald	Stigning	Fald	Stigning
Garanterede fripoliceydelse	-95,0	75,8	-79,4	74,3
Obligationer	33,7	-34,0	39,2	-39,3
Rentefølsomhed ekskl. derivater	-61,3	41,8	-40,2	35,0
Derivater	53,0	-40,5	34,1	-25,0
Rentefølsomhed inkl. derivater	-8,4	1,3	-6,2	10,0

Anm.: I kolonnen 'Fald' udregner selskaberne den forventede effekt på markedsværdien, af et fald i renten, på hhv. de garanterede fripoliceydelse, obligationer, og derivater. Således kan den samlede effekt på selskabets egenkapital ved et fald i renten aflæses både med og uden afdækning vha. derivater. I kolonnen 'Stigning' udregnes den forventede markedsværdi effekt ved en stigning i renten. For det enkelte selskab er det det værste scenarie, der er det gældende. For selskaberne generelt er det altså et fald i renten, der er det værste tænkelige, men der er enkelte selskaber, der har rentestigning som det værste scenarie. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Værdien af de garanterede fripoliceydelse måler værdien af selskabernes forpligtelse over for forsikringstagerne (dvs. nutidsværdien af de ydelse en forsikret er garanteret ved ophør af præmiebetaling). Ved et fald i den lange rente ultimo 2013 ville værdien af de garanterede fripoliceydelse være steget med 79,4 mia. kr., jf. tabel 7. Risikoen ved rentefald i risikoscenariet på garanterede fripoliceydelse er således formindsket med godt 15,6 mia. kr. i forhold til året før.

Følsomheden på de garanterede fripoliceydelse over for renteændringer kan afdækkes gennem obligationer og rentederivater. Som det ses af tabel 7, vokser værdien af obligationer med 39,2 mia. kr. i rentefaldsscenarioet, mens afdækningen via derivater udløser en gevinst på 34,1 mia. kr. Ved rentestigning tabes der 39,3 mia. kr. på obligationer og 25,0 mia. kr. på derivater, jf. tabel 7.

Baseret på trafiklysets parallelle rentestød i det røde risikoscenarie er sektoren sammenlagt mere følsom over for et fald i renten end en tilsvarende stigning. Efter afdækningen er der således en nettogevinst på 10 mia. kr. ved en rentestigning i det røde scenarie, mens der er et nettotab på 6,2 mia. kr. ved et rentefald i det røde scenarie. Netto rentefølsomhe-

⁵ Selskaberne opgør ISB efter værste rentescenarie. Renterisici er en summering af renterisici på hhv. aktiver og passiver for alle selskaber uanset værste rentescenarie.

⁶ Rentestødene for både stigning og fald er inddelt i varighedszoner efter effektiv løbetid:
 0,0-1,0 år: Renten falder (stiger) med 1,0 pct. point.
 1,0-3,6 år: Renten falder (stiger) med 0,85 pct. point.
 3,6+ år: Renten falder (stiger) med 0,7 pct. point.

den inkl. derivater i det røde rentefaldsscenario er gået fra -8,4 mia. kr. ultimo 2012 til at være på -6,2 mia. kr. ultimo 2013.

Kundernes kapitalbuffer og skatteaktiver

Størrelsen af de samlede bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale samt bonuspotentiale på fripolicydelser) har stor betydning for, hvordan selskaberne bliver ramt af en negativ markedsudvikling. I tabel 8 ses udviklingen i selskabernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab. Samlet set var der ultimo 2013 14 pct. mere af de tabsabsorberende bonuspotentialer end i 2012. Når de tabsabsorberende buffer stiger, kan det øge på selskabernes vilje og evne til at påtage sig markedsrisici. Årsagen til forøgelsen af bufferne skal primært findes i markedsafkastet hos selskaberne i 2013.

Tabel 8: Udvikling i kundernes bonuspotentialer, der kan anvendes til at dække tab

<i>Mia. kr.</i>						<i>Vækst p.a.</i>	
	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2009-2013</i>	<i>2012-2013</i>
Kollektivt bonuspotentiale (KB)	26	46,8	35,4	48,5	58,8	25%	21%
Bonuspotentiale på fripolicydelser (BFY)	174,1	162,1	153,5	187,3	210	4%	12%
Dækning i alt	200,1	208,9	188,9	235,8	268,8	7%	14%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Foruden bonuspotentialerne kan selskaberne have en potentiel buffer bestående af skatteaktiver. Disse skatteaktiver består bl.a. af PAL-skatteaktiver, som er en skattemæssig kompensation for tab, selskaberne kan have haft på investeringer i tidligere år.

I 2013 oplevede branchen som helhed en stigning i de samlede skatteaktiver fra 4 mia. kr. i 2012 til 10 mia. kr. PAL-skatteaktivet, som var 1 mia. kr. i 2012, steg til ca. 7 mia. kr. i 2013, hvorimod selskabsskatteaktivet stort set var uforandret på ca. 3 mia. kr.

Diskonteringsrentekurve

Den 20. december 2013 blev Forsikring & Pension og Erhvervs- og Vækstministeriet enige om at videreføre beregningen af den diskonteringsrentekurve, som selskaberne skal benytte til opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser, som blev aftalt mellem parterne d. 12. juni 2012.

Finanstilsynet har i 2013 arbejdet på at sikre ensartet beskyttelse af forsikringstagerne. Dette har udmøntet sig i ændringer af bekendtgørelse om solvens og driftsplaner, som har haft virkning siden 1. januar 2014. Den første indberetning efter ændringen blev foretaget pr. ultimo 1. kvartal 2014.

Baggrunden for indførelse af ensartet beskyttelse er, at der siden introduktionen af individuelt solvensbehov i 2007 har været betydelige forskelle i, hvilket sikkerhedsniveau selskaberne har anvendt ved opgørelse af det individuelle solvensbehov. Mange selskaber har anvendt de 99,5 pct., som nu er standarden under ensartet beskyttelse, mens andre har anvendt ned til omkring 85 pct. i sikkerhedsniveau. Dermed har beskyttelsen af forsikringstagerne været uensartet og de opgjorte solvensbehov har ikke været sammenligneli-

ge. De nye regler skal sikre sammenlignelige opgørelser, som det også gælder på pengeinstitutområdet, hvor der er opstillet klare rammer for opgørelse af det individuelle solvensbehov.

Finanstilsynet har accepteret forskellene i sikkerhedsniveau blandt forsikringsselskaberne i forventning om, at Solvens II-reglerne inden for kort tid ville træde i kraft og sikre ensartet beskyttelse. Med udsigten til, at Solvens II først forventes at træde i kraft den 1. januar 2016, har Finanstilsynet derfor nu opstillet klare krav til metoder og sikkerhedsniveau for opgørelse af det individuelle solvensbehov med det formål at sikre forsikringstagerne ensartet beskyttelse fra den 1. januar 2014.

Standardmodellen til beregning af solvensbehovet er i overensstemmelse med metoden i de kommende Solvens II-regler, idet der dog er mulighed for at anvende en række simplifikationer med henblik på at tilpasse modellen til de gældende forhold. Simplifikationer omfatter forsimplede opgørelser af eksponeringerne og tilpas af stødniveauerne, så sikkerhedsniveauet fastholdes på 99,5 pct. Endvidere gives mulighed for at anvende virksomhedsspecifikke parametre i standardmodellen.

Som helt eller delvist alternativ til standardmodellen kan forsikringsselskaberne anvende en fuld eller partiel intern model til opgørelse af solvensbehovet.

4. Om statistikken

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

5 unit link selskaber er udeladt af beregningen af afkastnøgletallet (N1), fordi deres forrentningsprofil adskiller sig fra den øvrige del af branchen. Som vægt for de enkelte selskaber er anvendt den totale balancesum fratrukket hensættelser til unit-link kontrakter.

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 unit-link forsikringer anvendt som vægt. Endelig 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.

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.

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.

Garanterede fripolicydelser: Måler værdien af selskabernes forpligtelser overfor forsikringstagerne (dvs. nutidsværdien af de ydelser en forsikret er garanteret ved ophør af præmiebetaling).

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

Kapitalkrav: Den største værdi af enten minimumskapitalkravet eller det beregnede kapitalkrav.

Kollektivt bonuspotentiale: Vedrører gennemsnitsrenteprodukter. Reserve der sikrer en jævn bonustilskrivning over årene. I gode år forøges reserven, mens reserven i år med mindre gode resultater anvendes til at opretholde en jævn bonustilskrivning.

Kontribution: At bidrage betyder '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 mel-

lem de enkelte kunder. Hvis en kunde får mere end sin kontributionsmæssige andel – det vil sige mere end kunden har bidraget til – er kontributionsprincippet ikke overholdt.

Kundernes kapitalbuffer: Måles ved Bonusgraden og angiver de kundemidler, der kan bruges til at dække tab (kollektivt bonuspotentiale). Udover kundernes kapitalbuffer 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.

Overdækningsgrad: Overdækning (basiskapital fratrukket kapitalkrav) målt i forhold til summen af de retrospektive hensættelser (værdien af forsikringstagernes depoter). Nøgletallet viser i kombination med bonusgraden evnen til at modstå svingninger på de finansielle markeder.

Risikoeksponering: Kvantitativ opgørelse af selskabets risici. Risikoeksponeringen opsplittes på risikotyper som fx markedsrisici og forsikringsrisici. Forsikringsrisici kan igen opdeles i fx risiko for 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.

Unit-link: Unit-link er et markedsrenteprodukt, hvor forsikringstageren har mulighed for at foretage investeringsvalg.

Markedssegmentering

Selskaberne i artiklen er segmenteret efter, hvorvidt de er markedsorienterede eller ej. Den markedsorienterede eller kommercielle del af markedet for livs- og pensionsforsikring omfatter de individuelle ordninger samt de arbejdsmarkedsrelaterede ordninger, som er aftalt på den enkelte virksomhed. I relation til 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 (14 i alt) er alle livsforsikringssselskaber, men der findes livsforsikringssselskaber, der ikke er markedsorienterede.

Ikke-markedsorienterede selskaber (25 i alt) er enten forsikringssselskaber eller tværgående kasser, hvor medlemskab og dermed pensionsopsparing er tvungen, typisk overenskomstbestemt.⁷ Alle tværgående pensionskasser er i denne kategori.

⁷ I internationale analyser opfattes de overenskomstbaserede pensionsordninger som frivillige, fordi de er aftalt mellem frie aftaleparter, fx BUPL og KL, og ikke er baseret på lovgivning. Det system omtales ofte som den danske model.

Livsforsikringselskaber er kendetegnet ved, at de kun må sælge livsforsikringer eller tilsvarende produkter. Der var i alt 21 livsforsikringselskaber ved udgangen af 2013, og de administrerer 48 pct. af den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark, jf. A11. Tværgående pensionskasser dækker typisk ansatte inden for en bestemt branche eller med en bestemt uddannelse. Ofte er arbejdsgiverne også repræsenteret. Der var i alt 18 tværgående pensionskasser i Danmark ved slutningen af 2013.

I appendiks A12 findes en tabel over den samlede pensionsopsparing i Danmark, heri indgår også pengeinstitutterne og firmapensionskasser. 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 enkelte 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 set udgør ca. 1 pct. af hensættelserne. I en række andre europæiske lande indtager firmapensionskasserne derimod en vigtig rolle. Det gælder lande som fx Holland, Storbritannien, Frankrig, Belgien og Sverige. Denne artikel behandler ikke firmapensionskasser. De behandles i en særskilt markedsudviklingsartikel.

På Finanstilsynets hjemmeside – www.finanstilsynet.dk. – findes tal for de enkelte selskaber.

5. Appendiks

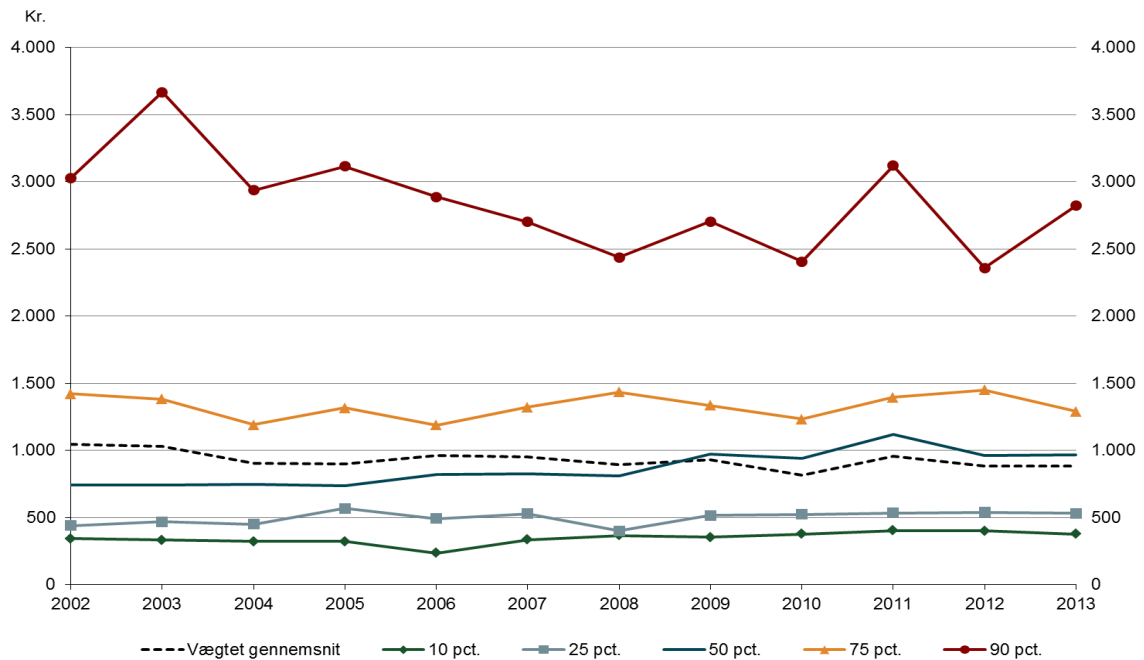
A 1: Nøgletal for alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Pct.	Vægtet gennemsnit		2013	
	2012	2013	25 pct. fraktil	75 pct. fraktil
Afkast før pensionsafkastskat	10,5%	1,9%	0,5%	5,0%
Afkast efter pensionsafkastskat	9,3%	0,7%	-0,3%	5,8%
Omkostningsprocent af præmier	3,9%	3,6%	2,1%	5,6%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,33%	0,30%	0,1%	0,8%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	882	881	530	1291
Omkostningsresultat	0,008%	0,003%	-0,1%	0,1%
Forsikringsrisikoresultat/risikoresultat	0,1%	0,1%	0,0%	0,5%
Bonusgrad	5,4%	6,6%	4,3%	9,7%
Kundekapitalgrad	7,2%	7,4%	1,1%	7,5%
Ejer-/egenkapitalgrad	12,7%	12,9%	8,0%	32,3%
Overdækningsgrad	10,9%	12,1%	6,1%	28,5%
Solvensdækning	3,3	3,7	2,0	6,2
Egenkapitalforrentning før skat	15,0%	5,6%	-0,1%	11,8%
Egenkapitalforrentning efter skat	12,7%	4,5%	-0,5%	9,1%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	10,6%	1,3%	-1,1%	5,4%
Forrentning af medlemskonti før skat	9,1%	-0,8%	-1,3%	7,7%
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	5,5%	4,9%	4,1%	5,5%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type A før skat	10,7%	2,4%	2,4%	2,4%
Forrentning af særlige bonushensættelser af type B før skat	12,9%	5,1%	4,7%	8,2%

Anm.: De ovennævnte standard-nøgletal udarbejdes for hvert selskab og kan findes på finanstillsynets hjemmeside. For en fyldestgørende beskrivelse af konstruktionen af nøgletallene henvises til Bilag 9 i seneste "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser".

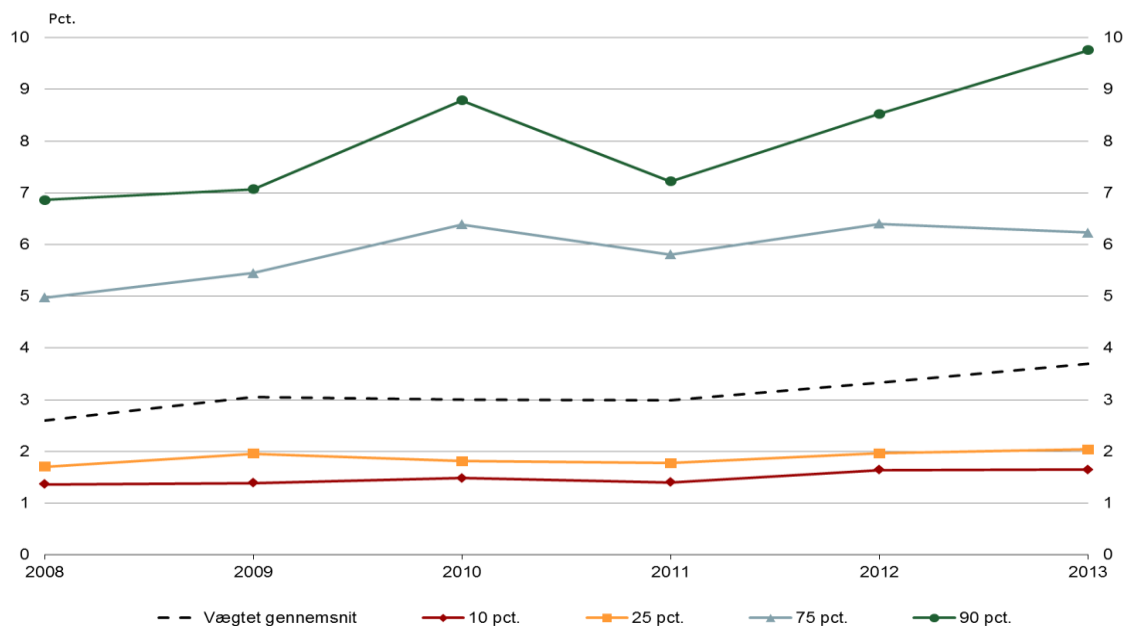
Kilde: Indberetninger til Finanstillsynet.

A 2: Omkostninger pr. forsikret - samtlige selskaber 2002-2013, hele kroner



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

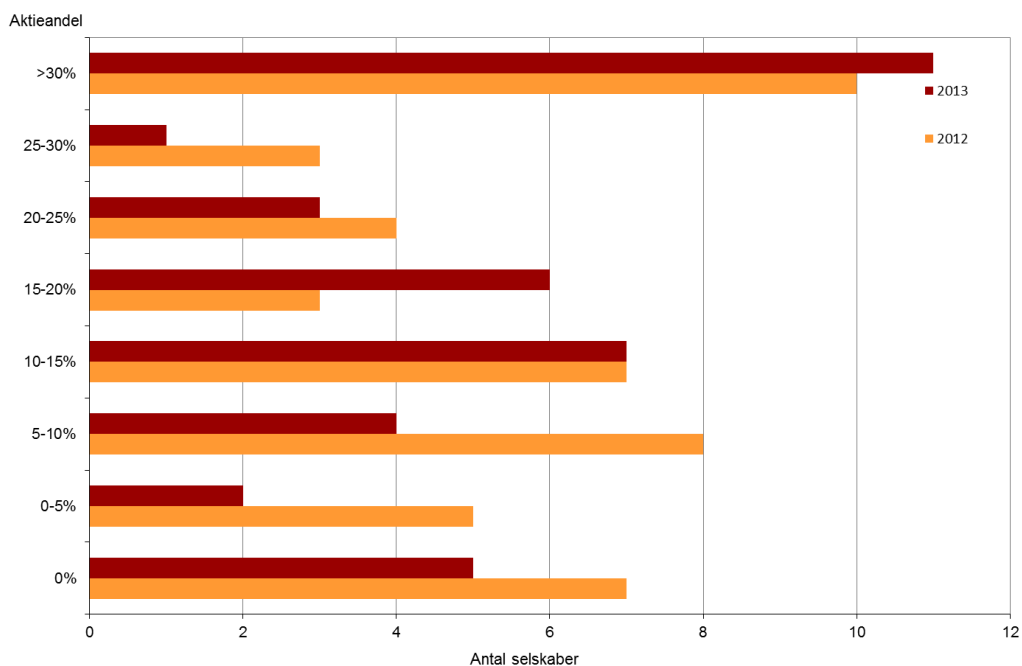
A 3: Selskabernes solvensdækning 2008 – 2013



Anm.: Solvensoverdækningen er i figuren baseret på kapitalkravet. Nøgletallet solvensdækning angiver det antal gange basiskapitalen (selskabets faktiske kapital) er større end kapitalkravet.

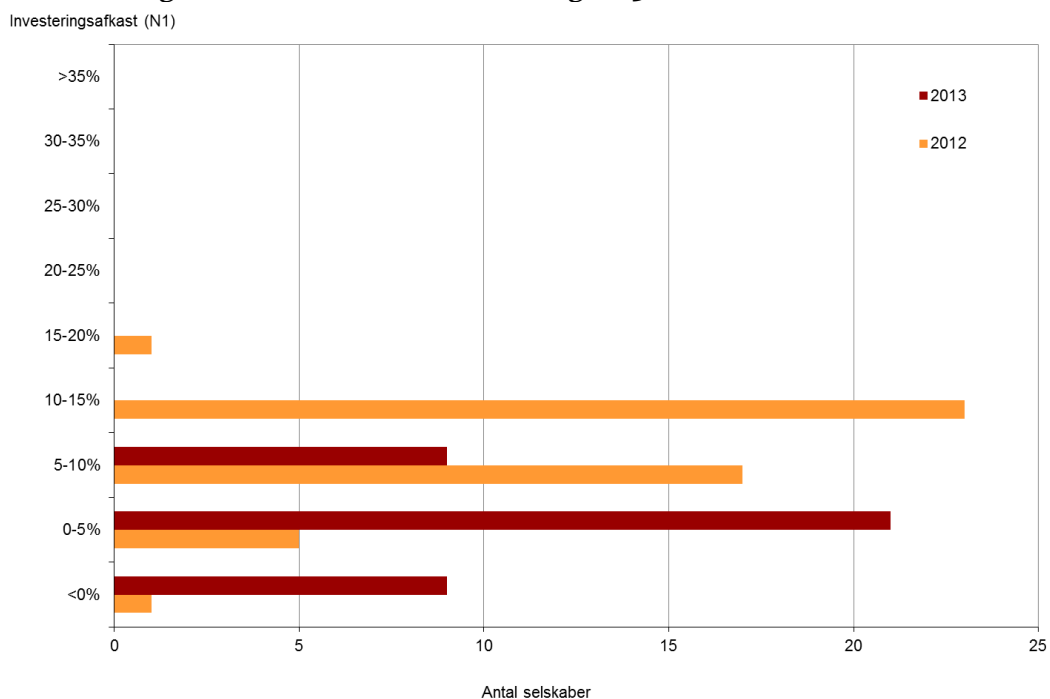
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 4: Aktieandel i selskaberne i 2012 og 2013, antal selskaber



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

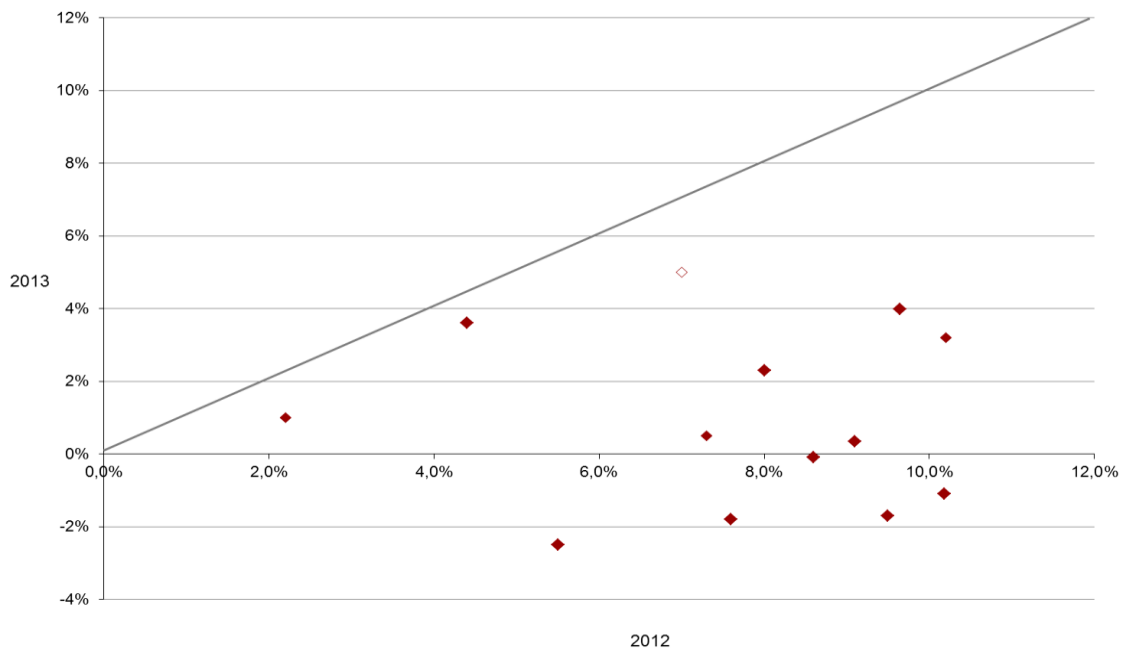
A 5: Investeringsafkast i selskaberne i 2012 og 2013, antal selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

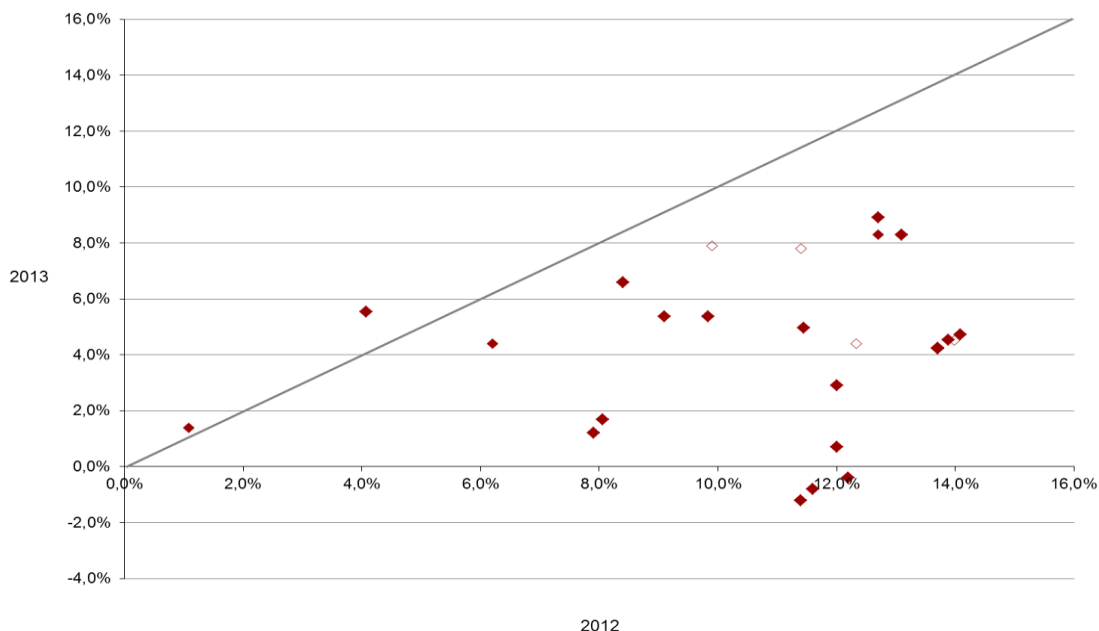
A 6: Investeringsafkast 2012 og 2013, markedsorienterede selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet. Unit-link selskaber er markeret uden udfyldning. Et selskab, der placerer sig på 45 graders linjen, har præsteret samme afkast i 2013 som i 2012. Et selskab, der placerer sig over linjen, har præsteret et bedre afkast i 2013 sammenlignet med 2012. Et selskab, der placerer sig under linjen, har præsteret et ringere resultat i 2013 sammenlignet med 2012.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 7: Investeringsafkast 2012 og 2013, ikke-markedsorienterede selskaber



Anm.: N1 er brugt som mål for afkastet. Unit-link selskaber er markeret uden udfyldning. Et selskab, der placerer sig på 45 graders linjen, har præsteret samme afkast i 2013 som i 2012. Et selskab, der placerer sig over linjen, har præsteret et bedre afkast i 2013 sammenlignet med 2012. Et selskab, der placerer sig under linjen, har præsteret et ringere resultat i 2013 sammenlignet med 2012.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 8: Investeringsafkastet i 2012 og 2013

Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2012	2013	2012	2013
Grunde og bygninger				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	1,66	3,48	0,86	0,83
Ejendomsaktieselskaber	4,24	4,11	5,86	5,69
Grunde og bygninger i alt	3,74	3,97	6,80	6,52
Kapitalandele				
Børnoterede danske aktier	25,13	31,82	1,55	1,82
Unoterede danske kapitalandele	13,90	11,23	0,93	0,98
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	16,56	17,47	10,04	12,39
Unoterede udenlandske kapitalandele	7,09	7,15	4,18	4,44
Kapitalandele i alt	14,82	15,62	16,70	19,62
Andre dattervirksomheder	12,04	9,73	0,24	0,16
Obligationer				
Statsobligationer (zone A)	9,24	-1,40	17,48	16,97
Realkreditobligationer	5,23	1,11	31,58	30,24
Indeksobligationer	7,99	-4,48	4,54	3,68
Kreditobligationer investment grade	11,80	0,56	5,29	4,75
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	15,09	-3,02	8,70	12,61
Andre obligationer	9,20	-9,20	2,55	2,55
Obligationer i alt	7,68	-0,17	70,14	70,80
Pantsikrede udlån				
Pantsikrede udlån	6,28	2,16	0,002	0,038
Øvrige finansielle investeringsaktiver	6,62	7,00	1,29	-0,22
Afledte finansielle instrumenter til sikring	21,49	-9,42	4,83	3,08

Anm: Beholdninger af aktiver ejet indirekte er medtaget – det såkaldte "se igennem princip".

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 9: Markedskoncentration, de største selskaber, ikke - segmenteret

Top 5 (Bruttopræmier og balance 2012)	Bruttopræmier		Balancesum		Bruttopræmier		Balancesum	
	<i>Mio.kr.</i>				<i>Andel -pct.</i>			
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
PFA (*)	21.513	24.773	356.327	401.557	17,3	19,6	15,9	17,1
Danica	16.638	16.837	291.720	288.929	13,4	13,3	13,0	12,3
Sampension KP	7.837	10.738	210.772	195.306	6,3	8,5	9,4	8,3
Nordea Liv & Pension	13.959	12.193	162.995	166.190	11,2	9,7	7,3	7,1
PensionDanmark	10.653	10.738	138.830	152.137	8,6	8,5	6,2	6,5
I alt	70.601	75.279	1.160.644	1.204.118	56,9	59,6	51,7	51,4
Alle selskaber	124.110	126.289	2.246.603	2.342.012	100,0	100,0	100,0	100,0

Anm.: (*) betyder, at en koncerndefinition er anvendt. I A 12 fremgår, hvilke selskaber de enkelte koncerner udgøres af.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 10: Markedskoncentration, de største selskaber

Markedsorienterede Top 5	Bruttopræmier		Ikke - markedsorienterede Top 5	Bruttopræmier	
	<i>Andel - pct.</i>			<i>Andel - pct.</i>	
	2012	2013		2012	2013
Danica Pension	13,4	13,3	PensionDanmark	19,1	19,3
PFA Pension (*)	16,4	19,6	Sampension KP	14,0	14,8
Nordea Liv & Pension	11,2	9,7	Industriens Pension	12,5	11,8
AP Pension	5,5	5,5	Pen-Sam	8,9	9,1
SEB	3,5	3,4	Lærernes Pension	7,6	7,4
I alt	50,1	51,5	I alt	62,1	62,4
Alle markedsorienterede selskaber	100,0	100,0	Alle ikke-markedsorienterede selskaber	100,0	100,0

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 11: Den opsparingsbaserede pensionsformue i Danmark 2009 – 2013

<i>Mia. kr.</i>	2009	2010	2011	2012	2013	Vækst p.a	
						2009-2013	Andel 2013
Livsforsikringselskaber	996	1.092	1.208	1.344	1.384	8,56%	48%
Tværgående pensionskasser	354	382	411	427	443	5,77%	15%
Pengeinstitutter	379	407	401	441	443	3,96%	15%
Firmapensionskasser	-	38	43	44	39	-	1%
ATP, LD	420	478	582	627	593	8,99%	20%
I alt	2.149	2.398	2.645	2.883	2.901	7,79%	100%

Anm.: For pengeinstitutter er pensionsformuen opgjort som summen af følgende konti/depoter: Indeksonti, kapitalpensionskonti, selvpensioneringskonti, ratepensionskonti, kapitalpensionsdepoter, rate-pensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter. For de øvrige selskabstyper er livsforsikrings- og pensionshensættelser anvendt inklusiv hensættelser til unit-link kontrakter.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

A 12: Oversigt over selskaber i artiklen ultimo 2013

Reg. nr.	Navn	Koncern tilhørsforhold	Aktiver mia. kr.	Bruttopræmier mia.kr	Type	M.O.
62965	PFA Pension, forsikringsaktieselskab	PFA	400,78	24,67	LIV A/S	Ja
63021	PFA Soraarneq, forsikringsaktieselskab	PFA	0,77	0,11	LIV A/S	Ja
62973	Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab		288,93	16,84	LIV A/S	Ja
62548	Sampension KP Livsforsikring A/S		195,31	8,14	LIV A/S	Nej
62983	Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S		166,19	12,19	LIV A/S	Ja
62997	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab		152,14	10,74	LIV A/S	Nej
62992	Industriens Pensionsforsikring A/S		128,46	6,53	LIV A/S	Nej
62518	SEB Pensionsforsikring A/S		98,23	4,26	LIV A/S	Ja
63010	AP Pension livsforsikringsaktieselskab		90,19	6,96	LIV A/S	Ja
70814	MP Pension, Pensionskassen for magistre og psykologer		85,08	3,46	TPK	Nej
70857	Pensionskassen for Sygeplejersker		84,39	2,59	TPK	Nej
62972	PenSam Liv Forsikringsaktieselskab		83,49	5,00	LIV A/S	Nej
71071	Lægernes Pensionskasse		70,19	1,98	TPK	Nej
63000	Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab		63,98	4,09	LIV A/S	Nej
70807	Juristernes og Økonomernes Pensionskasse		61,40	2,54	TPK	Nej
71046	Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger		47,67	2,52	TPK	Nej
70727	Pensionskassen for Sundhedsfaglige		44,70	1,36	TPK	Nej
63016	Topdanmark Livsforsikring A/S	Topdanmark	41,77	3,18	LIV A/S	Ja
63022	Nykredit Livsforsikring A/S	Topdanmark	1,19	0,33	LIV A/S	Ja
71044	Pensionskassen for Socialrådgivere og Socialpædagoger		36,35	2,03	TPK	Nej
70691	Danske civil- og akademingeniørers Pensionskasse		33,58	0,79	TPK	Nej
70912	Pensionskassen PENSAM		27,00	0,00	TPK	Nej
70061	BANKPENSION, Pensionskasse for Finansansatte		20,14	1,00	TPK	Nej
63014	Skandia Link Livsforsikring A/S	Skandia	16,92	0,22	LIV A/S	Ja
62908	Skandia Livsforsikring A/S	Skandia	6,90	0,50	LIV A/S	Ja
63028	Skandia Livsforsikring A A/S	Skandia	3,76	0,06	LIV A/S	Ja
70742	Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører		15,37	0,36	TPK	Nej
70934	Pensionskassen for Lægeseekretærer		14,55	0,49	TPK	Nej
70933	Pensionskassen for Kontorpersonale		14,33	0,45	TPK	Nej
62706	Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S		13,49	0,93	LIV A/S	Ja
70806	Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyrlæger		10,70	0,35	TPK	Nej
70911	Pensionskassen for Farmakonomer		9,60	0,19	TPK	Nej
70735	Arkitekternes Pensionskasse		7,02	0,29	TPK	Nej
62990	PKA+Pension Forsikringselskab A/S		3,28	0,47	LIV A/S	Ja
71097	Arbejdstagernes Pensionskasse		1,88	0,17	TPK	Nej
71084	Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter		1,28	0,07	TPK	Nej
63017	Forsikrings-Aktieselskabet ALKA Liv II		0,71	0,40	LIV A/S	Ja
63030	PBU - Livsforsikringselskabet A/S		0,17	0,02	LIV A/S	Nej
63029	Bankpension, livs- og pensionsforsikringselskab A/S		0,12	0,03	LIV A/S	Nej

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