

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

Halvårsartikel 2012

Indholdsfortegnelse

1. Konklusioner.....	1
2. Halvårsregnskab: Livsforsikring og tværgående pensionskasser	2
Tabel 1: Udvalgte poster fra resultatopgørelse og balance	2
Tabel 2: Investeringsaktivernes sammensætning.....	3
3. Risici	4
Figur 1: Spredningen i solvensgraden blandt selskaber pr. medio 2012.....	5
Figur 2: Udviklingen i diskonteringsrenten efter skat siden september 2010	6
Tabel 3: Værdiændringer i rødt risikoscenarie - renterisiko	6
Tabel 4: Værdiændring i rødt risikoscenarie – øvrige risici.....	7
Tabel 5: Udvikling i selskabernes samlede økonomiske buffere	8
Boks 1: Aftale om ændring af diskonteringsrentekurven mv. den 12. juni 2012	8

Halvårsartikel 2012 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser

1. Konklusioner

Hovedtal 1. halvår 2012

Livsforsikringselskaberne og de tværgående pensionskasser realiserede et samlet resultat efter skat på 3,6 mia. kr. i 1. halvår 2012, mod et samlet resultat efter skat på 2,2 mia. kr. i 1. halvår 2011.

Sektorens investeringsafkast steg fra 9,6 mia.kr. i 1. halvår 2011 til 90,3 mia.kr. i 1. halvår 2012. Stigningen i investeringsafkastet kan bl.a. henføres til det faldende renteniveau i 1. halvår 2012, som udløste gevinster på obligationer og finansielle instrumenter.

Præmierne voksede med 1,4 pct. i første halvår 2012, mens de udbetalte ydelser voksede med 3,3 pct. i samme periode.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 1.800 mia. kr. pr. 30. juni 2012, svarende til en stigning på 13,1 pct. sammenlignet med året før. Heri indgår hensættelser til unit-link kontrakter på 435 mia. kr. svarende til en andel på 24 pct. De samlede hensættelser til unit-link kontrakter voksede med 46,2 pct. fra ultimo juni 2011 til ultimo juni 2012.

Den samlede gennemsnitlige solvensgrad steg fra 2,3 ved udgangen af 2011 til 2,8 medio 2012. Spredningen mellem selskaberne er dog stor. Forbedringen af solvensgraden kan primært henføres til ændringen af diskonteringsrentekurven primo juni 2012.

Alle selskaber har pr. medio 2012 været i stand til at klare Finanstilsynets stress test i det røde trafiklys.

Ændring af diskonteringsrentekurven primo juni 2012

Primo juni 2012 indgik Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension en aftale om en ændring af rentekurven, jf. boks 1.

2. Halvårsregnskab: Livsforsikring og tværgående pensionskasser

Livsforsikringssselskaberne og de tværgående pensionskasser realiserede et samlet overskud efter skat på 3,6 mia. kr. i 1. halvår 2012 mod et overskud på 2,2 mia. kr. i 1. halvår 2012, jf. tabel 1.

Tabel 1: Udvalgte poster fra resultatopgørelse og balance

Mio. kr.	1. halvår 2011	1. halvår 2012	Ændring i pct.
Resultatposter (uddrag):			
Bruttopræmier	59.432	60.241	1,4
Præmier f.e.r.	59.272	60.083	1,4
Investeringsafkast	9.540	90.312	846,7
Forsikringsydelse f.e.r.	-43.844	-45.272	3,3
Ændring i livsforsikrings-/pensionshensættelser f.e.r.	-1.214	-28.747	2268,6
Bonus i alt (se anmærkning)	-1.140	-21.379	1775,8
Heraf ændring i kollektivt bonuspotentiale	1.365	-11.822	-966,2
Ændring i hensættelser på unit-link kontrakter	-16.498	-35.294	113,9
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	-2.417	-2.425	0,4
Forsikringsteknisk resultat	-545	-621	13,8
Egenkapitalens investeringsafkast	3.214	5.263	63,7
Resultat efter skat	2.198	3.635	65,4
Balance poster (Uddrag):			
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.591.319	1.800.082	13,1
Heraf til unit-link kontrakter	297.349	434.612	46,2
Egenkapital	126.622	130.704	3,2
Aktiver i alt	1.847.436	2.136.813	15,7

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de institutter, der var på markedet i henholdsvis 1. halvår 2011 og 1. halvår 2012. For posterne "Ændring i livsforsikringshensættelser", "Bonus" og "Ændring i hensættelser på unit-link" er et minus ensbetydende med øgede hensættelser, hvilket opgøres som en udgift i resultatopgørelsen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Præmieindtægterne steg med 1,4 pct. fra 1. halvår 2011 til 1. halvår 2012 til i alt 60 mia. kr.

Udbetalingerne af forsikringsydelse steg i 1. halvår 2012 med 3,3 pct. til 45,3 mia. kr.

Investeringsafkastet steg markant i 1. halvår 2012 sammenlignet med samme periode sidste år og landede på 90,3 mia. kr. Stigningen i investeringsafkastet kan bl.a. henføres til det faldende renteniveau i 1. halvår 2012, som udløste gevinster på obligationer og finansielle instrumenter.

Det forsikringstekniske resultat blev for selskaberne under ét på -0,6 mia. kr. svarende til en forringelse på 13,8 pct. sammenlignet med 1. halvår 2011.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 1.800 mia. kr. pr. 30. juni 2012, svarende til en stigning på 13,1 pct. sammenlignet med året før. I de samlede hensættelser indgår hensættelser til unit-link kontrakter på 435 mia. kr., hvis markedsandel er steget til ca. 24 pct. af de samlede hensættelser. Hensættelser til unit-link kontrakter voksede med 46,2 pct. fra ultimo juni 2011 til ultimo juni 2012.

Det kollektive bonuspotentiale blev styrket med 11,8 mia. kr. gennem de to første kvartaler af 2012.

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2012 ca. 131 mia. kr., en stigning på 3,2 pct. i forhold til samme tidspunkt året før.

Investeringsaktivernes sammensætning

Den største aktivklasse er fortsat obligationer, som udgør 43 pct. af det samlede investeringsaktiver ultimo 1. halvår 2012. Beholdningen af obligationer er steget med 6,7 pct. fra 1. halvår 2011 til 1. halvår 2012.

Den største ændring ses i aktivposten "andre investeringsaktiver", der steg med 105,2 pct. fra 1. halvår 2011 til 1. halvår 2012. Stigningen kan primært henføres underposten "øvrige", som bl.a. dækker over derivater.

Tabel 2: Investeringsaktivernes sammensætning

<i>Mio. kr.</i>	<i>1. halvår 2011</i>	<i>1. halvår 2012</i>	<i>Ændring i pct.</i>
Investeringsaktiver	19.702	16.837	-14,5
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder	358.955	394.259	9,8
Kapitalandele	138.528	121.102	-12,6
Investeringsforeningsandele	246.417	241.836	-1,9
Obligationer	653.037	696.589	6,7
Andre investeringsaktiver (se anmærkning)	77.029	158.072	105,2
<i>Investeringsaktiver ikke tilknyttet unit-link i alt</i>	<i>1.493.669</i>	<i>1.628.695</i>	<i>9,0</i>
Investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter	292.189	436.604	49,4

Anm.: Pantsikrede udlån er indregnet i kategorien "Obligationer". Kategorien "Andre investeringsaktiver" omfatter følgende aktivposter: Andele i kollektive investeringer, andre udlån, indlån i kreditinstitutter, øvrige, genforsikringsdepoter og kassebeholdning og anfordringsindskud.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter steg med 49,4 pct. fra ultimo juni 2011 til ultimo juni 2012. til i alt 437 mia. kr. – svarende til 21,1 pct. af de samlede investeringsaktiver (inkl. unit link).

Ved læsning af tabel 2 skal man være opmærksom på, at tallene ikke behøver at udtrykke en aktiv investeringspolitik. Eksempelvis kan det faldende beløb investeret i investeringsaktiver skyldes, at selskabernes ejendomme er blevet nedskrevet i værdi.

3. Risici

Første halvdel af 2012 har været præget af rentefald. Selskabernes rentefølsomhed ved faldende rente er positiv, hvilket betyder, at selskaberne opnår en gevinst ved et rentefald.

Den samlede gennemsnitlige solvensgrad er 2,8 medio 2012, mens den ultimo 2011 lå på 2,3. Forbedringen af solvensgraden skyldes primært ændringen af diskonteringsrentekurven medio 2012, jf. afsnittet om diskonteringsrentekurven. Alle selskaber har pr. medio 2012 været i stand til at klare Finanstilsynets stress test i det røde trafiklys.

Selskabernes solvens

For danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser er det gældende kapitalkrav defineret som det højeste af tre kapitalkrav:

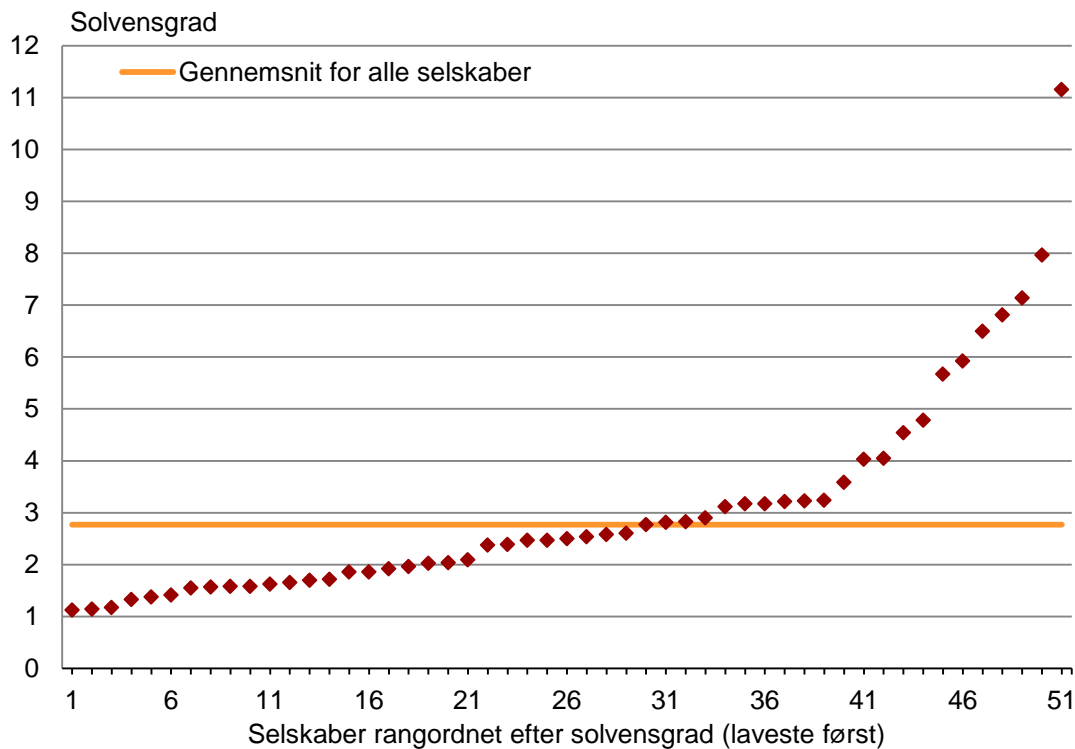
- Det beregnede solvenskrav
- Et minimumskapitalkrav
- Det individuelle solvensbehov

Det individuelle solvensbehov er selskabernes egen vurdering af den kapital, de selv finder tilstrækkelig til at modstå de risici, det enkelte selskab har påtaget sig. Disse risici vedrører fortrinsvis forsikringsmæssige og markedsmæssige risici. Det beregnede solvenskrav er baseret på forretningsomfanget og tager ikke højde for de risici selskabet har påtaget sig.

Der er i alt 26 selskaber, der har det individuelle solvensbehov som det gældende kapitalkrav. Dertil kommer, at der er 21 selskaber, der har det beregnede solvenskrav som gældende kapitalkrav, mens kun 4 selskaber har minimumskravet som det gældende kapitalkrav.

Den samlede solvensgrad (baseret på det gældende kapitalkrav) for selskaberne set under et var medio 2012 på 2,8. Der er dog en del variation i solvensgrader på tværs af selskaberne jf. figur 1. Laveste solvensgrad er på 1,1 og i alt har 7 selskaber en solvensgrad under 1,5, hvilket betyder, at basiskapitalen er mindre end 1,5 gange større end kapitalkravet. Der er 7 selskaber, der har en solvensgrad på mere end 5.

Figur 1: Spredningen i solvensgraden blandt selskaber pr. medio 2012



Anm: Solvensgrader angiver forholdet mellem basiskapitalen og det gældende kapitalkrav. Lovkravet er en solvensdækning på mindst 1. Gennemsnittet er vægtet.
 Kilde: Indberetning til Finanstilsynet

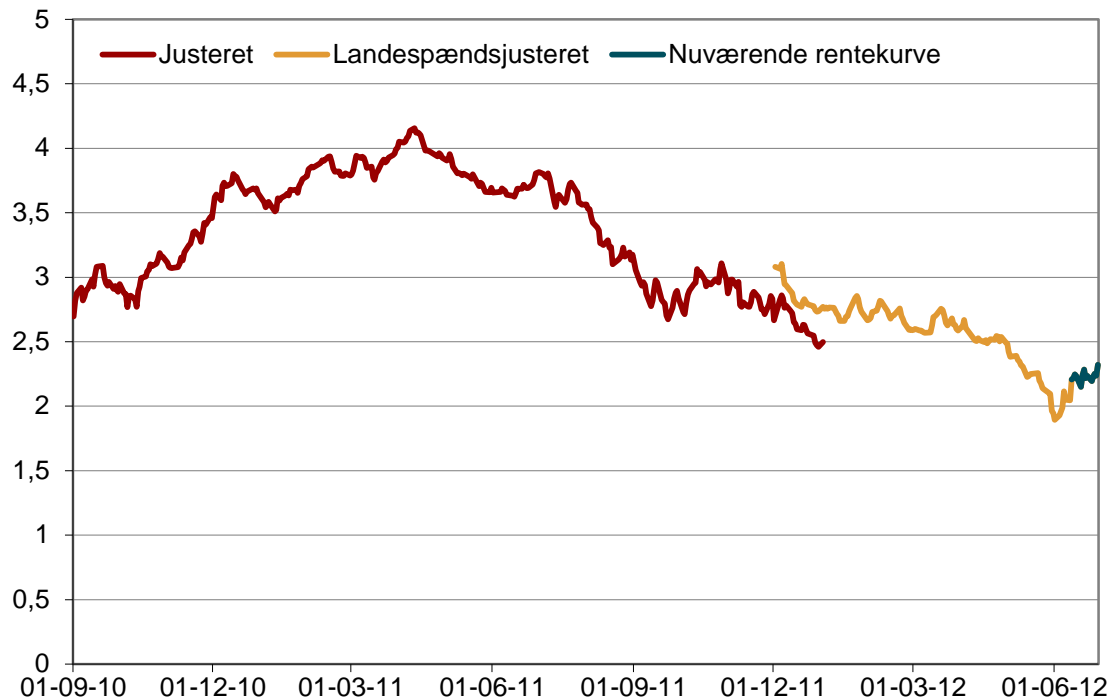
Sammen med solvenskravet indberetter det enkelte selskab også resultaterne af stresstesten i Finanstilsynets røde trafiklysscenario hvert kvartal. Dette scenarie indebærer bl.a. et 12 pct. aktiekursfald og en renteændring på 0,7 procentpoint. Trafiklysendberetningen fra selskaberne medio 2012 viste, at alle selskaberne kunne modstå det røde trafiklysscenario.

Renterisiko

Renteudviklingen i første halvår 2012 har generelt været faldende med en enkelt stigning i renten i perioden primo juni til ultimo juni. jf. figur 2. I første halvår af 2012 er renten faldet fra 2,8 pct. til 2,3 pct.

Figur 2 viser udviklingen i det 10-årige punkt for de tre diskonteringsrentekurver, der har været anvendt i perioden fra september 2010 til ultimo juni 2012. Forskellen mellem den justerede rentekurve og den landespændsjusterede rentekurve er, at der i den landespændsjusterede rentekurve i december 2011 indføres et glidende gennemsnit for landespændet mellem danske og tyske statsobligationer med en minimumsgrænse på 0. Den 13. juni 2012 blev der indført en ændring af rentekurven til den, der benyttes i dag, jf. boks 1. Ændringen havde ingen effekt i det 10-årige punkt.

Figur 2: Udviklingen i diskonteringsrenten efter skat siden september 2010



Kilde: Finanstilsynet

Anm: Figuren viser den gældende rentekurve på tidspunktet i det 10-årige punkt.

Nedenstående tabel 3 viser, hvordan værdien af selskabernes aktiver og passiver ændres ved henholdsvis et rentefald og en rentestigning i det røde risikoscenarie (ændring på 0,7 procentpoint). Nettorentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiver fra påvirkningen på aktiver. En positiv nettorentefølsomhed er lig med, at selskaberne opnår en gevinst på renteændringen.

Tabel 3: Værdiændringer i rødt risikoscenarie - renterisiko

Mia. kr.	Rentefald		Rentestigning	
	2011 ultimo	2012 medio	2011 ultimo	2012 medio
Livsforsikringshensættelser	-65,0	-61,5	57,8	51,8
Obligationer	35,8	35,9	-36,3	-36,0
Finansielle instrumenter	52,3	54,2	-41,0	-42,1
Rentefølsomhed (netto)	23,1	28,5	-19,5	-26,2

Anm.: Et minus betyder at selskaberne oplever et tab

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

På passivside ville et rentefald på 0,7 procentpoint medio 2012 betyde, at selskaberne skulle forøge livsforsikringshensættelserne med ca. 61,5 mia. kr. Det tal var ultimo 2011 på ca. 65 mia. kr. Livsforsikringshensættelserne er altså blevet mindre rentefølsomme ved et rentefald. Det skyldes, at ændringen af rentekurven medio 2012 bevirkede, at hensættelserne faldt.

Et rentefald på aktivsiden udløser gevinster på obligationer og finansielle instrumenter på tilsammen ca. 90 mia. kr. medio 2012. Netto ville selskaberne medio 2012 således opnå en gevinst på ca. 28,5 mia. kr. på rentefaldet i det røde risikoscenarie.

Omvendt ville en rentestigning på 0,7 procentpoint medio 2012 resultere i en reduktion af selskabernes samlede livsforsikringshensættelser, der ikke er tilstrækkelig stor til at opveje selskabernes tab på obligationer og finansielle instrumenter. Netto ville selskaberne medio 2012 tabe ca. 26 mia. kr. på en rentestigning.

Samlet set er sektoren på kort sigt mest eksponeret over for en rentestigning, men et fortsat lavt renteniveau vil på længere sigt være en større udfordring for selskabernes solvenssituation i forhold til at leve op til de pensioner, som kunderne er stillet i udsigt.

Øvrige markedsrisici

Udover renteændringer indeholder Finanstilsynets røde risikoscenarie en række øvrige typer af risici. Som det fremgår af tabel 4, er selskaberne medio 2012 mest eksponeret over for et aktiekursfald i det røde risikoscenarie (fald på 12 pct.).

Det ses af tabel 4, at den samlede risikoeksponering ikke har ændret sig væsentligt fra ultimo 2011 til medio 2012. Råvarerisiko og kredit- og modpartsrisiko er begge faldet, mens aktierisikoen er steget. Den samlede risikoeksponering er steget lidt fra 67,8 mia. kr. til 68,4 mia.

Tabel 4: Værdiændring i rødt risikoscenarie – øvrige risici

<i>Mia. kr.</i>	<i>2011 ultimo</i>	<i>2012 medio</i>
Kredit - og modpartsrisiko	23,0	22,2
Aktiekursrisiko	30,4	31,6
Ejendomsrisiko	8,6	8,5
Valutakursrisiko	5,6	5,6
Risiko i dattervirksomhed	0,2	0,3
Råvarerisiko	0,2	0,1
<i>Samlet eksponering</i>	<i>67,8</i>	<i>68,4</i>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Til at modstå tab kan selskaberne under nærmere definerede omstændigheder anvende kundemidler til at dække tab med. Kan disse ikke anvendes, er det i sidste ende basiskapitalen, der må dække tabene. Samlet set er den økonomiske buffer i form af kundemidler og basiskapital steget i perioden ultimo 2011 til medio 2012 med ca. 41 mia. kr., jf. tabel 5. Tages der samtidig højde for et lavere kapitalkrav, er overdækningen i samme periode steget med ca. 50 mia. kr.

Tabel 5: Udvikling i selskabernes samlede økonomiske buffere

<i>Mia. kr.</i>	<i>Ultimo 2011</i>	<i>Medio 2012</i>
Bonuspotentiale på fripolicydelser	157,8	172,6
Kollektivt bonuspotentiale	35,5	48,8
<i>Dækning med Kundemidler</i>	<i>193,3</i>	<i>221,5</i>
Særlige bonushensættelser	27,0	37,0
Ansvarlig lånekapital	5,4	5,1
Egenkapital	127,4	130,7
<i>Basiskapital</i>	<i>159,8</i>	<i>172,7</i>
Kapitalkrav	56,4	51,8
<i>Overdækning</i>	<i>296,7</i>	<i>342,4</i>

Anm.: Overdækningen beregnes som dækning med kundemidler plus basiskapitalen fratrukket kapitalkrav
 Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Ses der isoleret på udviklingen i de kundemidler, der kan anvendes til at dække tab med, fremgår det af, at disse er steget – fra ca. 193 mia. kr. til ca. 221 mia. kr. Både bonuspotentiale på fripolicydelser og det kollektive bonuspotentiale er steget i perioden fra ultimo 2011 til medio 2012 bl.a. pga. af ændringen af rentekurven. Basiskapitalen er samlet set steget med ca. 13 mia. kr. i første halvår 2012 primært som følge af en stigning i de særlige bonushensættelser.

Diskonteringsrentekurven

Diskonteringsrentekurven opgøres dagligt og den diskonterede værdi af forpligtelserne udvikler sig i samme takt. Rammerne for beregningen af diskonteringsrentekurven er ændret i juni 2012. Ændringerne introduceres i boks 1 nedenfor.

Boks 1: Aftale om ændring af diskonteringsrentekurven mv. den 12. juni 2012

Primo juni 2012 indgik Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension en aftale om en ændring af rentekurven.

Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension var med aftalen enige om at gennemføre en række initiativer, der skal medvirke til at sikre, at pensionsopsparere ikke lider unødige tab som følge af de historisk lave renter og de aktuelle vanskeligheder med at afdække renterisikoen på garanterede pensioner i markedet.

Med det gældende regelsæt vil selskabernes hensættelser til pensionsordninger, der er garanteret, men ikke afdækket, øges ved et rentefald. Det mindsker de tilgængelige kapitalbuffere til at modstå markedsudsving. Med de faldende og lave renter vil pensionselskaberne og arbejdsmarkedspensioner i større omfang end hidtil være nødt til at afdække pensioner med lav rentegaranti. Det risikerer at fastholde de pågældende kunders afkast på det nuværende lave renteniveau i en længere periode og kan potentielt indebære et betydeligt tab af pension for kunderne, særligt hvis de lange renter i løbet af nogle år vender tilbage til mere normale niveauer.

Dertil kommer, at det er en bærende forudsætning for den nuværende regulering af selskabernes garantiprodukter, at selskaberne på en effektiv måde kan afdække deres renterisiko i det finansielle marked. De nuværende forhold på de finansielle markeder med hi-

storisk lave renteniveauer indebærer imidlertid, at likviditeten i markedet for renteafdækning er faldet kraftigt. Selskaberne kan derfor aktuelt kun meget vanskeligt – og kun til høje priser – afdække deres renterisiko.

Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension aftalte følgende initiativer:

- **Ændring af diskonteringsrentekurven.** For at afhjælpe konsekvenserne af de unormale renteforhold som følge af den europæiske gældskrise foretages en ændring af diskonteringsrentekurven for løbetider over 20 år, så den bringes mere i overensstemmelse med de langsigtede mål for inflation og vækst. Diskonteringsrentekurven ændres ikke for løbetider op til 20 år. Med ændringen vil diskonteringsrentekurven være baseret på markedsinformation ud til 20 år og herefter erstattet af et langsigtet mål, hvorved ekstraordinære renteændringer i løbetider over 20 år ikke vil påvirke værdiansættelsen. De nuværende to rentestresstest i det røde trafiklysscenario bibeholdes. Det gælder også landespændsbufferen i individuelt solvensbehov, der blev indført i december 2011.
- **Undgå omfordeling mellem generationer.** Det skal sikres, at den ændrede diskonteringsrentekurve ikke fører til en omfordeling mellem generationer af kunder, hvis renteniveauet forbliver lavt i længere tid fremover.
- **Mindsket brug af nominelle rentegarantier.** Der har i de senere år været en proces med udvikling af pensionsprodukter med mindre eller intet garantiindhold, og især arbejdsmarkedspensionerne har gennem omvalg mv. fået kunderne over på ordninger med en meget lav eller ingen garanti. Det er vigtigt, at denne udvikling fortsætter. Der er enighed om, at pensionsselskaberne fremadrettet skal arbejde for fortsat at mindske omfanget af produkter med nominel rentegaranti ved at øge kundernes muligheder for at træffe omvalg og derved komme over i markedsrenteprodukter.
- **Styrket konsolidering.** Da fortsat lave renteniveauer fremadrettet vil kunne risikere at presse det nuværende kapitalgrundlag, og for at sikre, at selskaberne ikke får solvensproblemer, såfremt Solvens II skulle indebære en skærpelse af kapitalkravene, er der behov for at pensionsselskaberne udviser forsigtighed og tilbageholdenhed med udlodning til ejerne og loft over bonustilskrivningen.
- **Øget gennemsigtighed og åbenhed.** For at styrke gennemsigtigheden og åbenheden omkring pensionsprodukter til gavn for kunderne, herunder omkring kundernes bidrag til selskabernes overskudsdannelse, er der enighed om at der skal være offentlighed om den samlede betaling til egenkapitalen for alle produktgrupper (gennemsnitsrenteprodukter, markedsrenteprodukter mv.) gennem årlige indberetninger fra selskaberne. Der er endvidere enighed om at evaluere åbenheds- og gennemsigtighedsinitiativerne fra Forsikring & Pension.

Med initiativerne tages der et væsentligt skridt hen i mod det reguleringsregime, som vil være gældende med de kommende EU-regler på forsikringsområdet (Solvens II).

Anm.: Den fulde aftale kan findes på Erhvervs- og Vækstministeriets hjemmeside:

<http://www.evm.dk/aktuelt/pressemeddelelser/2012/12-06-12-aftale-forbedrer-rammevilkarene-for-danskernes>