

Livsforsikringselskaber og tværgående pensionskassers regnskaber 1. halvår 2009

Konklusioner

- Selskaberne opnåede et samlet investeringsafkast på 19,2 mia. kr.
- Samlet set er branchen fortsat ved at genopbygge de individuelle buffere, mens de kollektive bonuspotentialer ikke er i vækst.
- Den samlede solvensoverdækning er faldet.
- Alle 61 selskaber var i grønt trafiklys pr. 30. juni 2009.

Indhold

Konklusioner	1
1. Hovedtendenser i halvårsregnskabet	2
Tabel 1: Uddrag af resultat og balance	2
Tabel 2: Udvalgte tal vedr. konsolidering.....	4
Figur 1: Investeringernes sammensætning pr. 30. juni 2009	4
Tabel 3: Investeringsaktivernes sammensætning	5
2. Finansielle risici	5
Tabel 4: Værdiændringer i rødt risikoscenario	6
Figur 2: Den justerede diskonteringsrente over tid.....	7
Tabel 5: Værdiændringer for aktier m.v. i rødt risikoscenarie	8

1. Hovedtendenser i halvårsregnskabet

Livsforsikringsselskaberne og de tværgående pensionskasser fik et samlet tab efter skat på 1,7 mia. i 1. halvår 2009 mod et underskud på 9,7 mia. kr. i 1. halvår 2008, jf. tabel 1.

Tabel 1: Uddrag af resultat og balance

Mia. kr.	1. halvår 2008	1. halvår 2009	Ændring i pct.
Resultatposter:			
Bruttopræmier	53,3	51,6	-3,3%
Præmier f.e.r.	53,2	51,4	-3,3%
Investeringsafkast	-48,9	19,2	139,3%
Forsikringsydelse f.e.r.	34,7	34,4	-0,9%
Ændring i livsforsikringshensættelser	-20,4	-15,1	25,7%
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	40,3	-0,7	-101,6%
Bonus i alt	38,1	-2,3	-106,2%
Ændring i hensættelser på unit-link kontrakter	-1,9	-14,0	-616,4%
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	2,6	2,6	-1,3%
Forsikringsteknisk resultat	-7,4	-2,5	65,6%
Egenkapitalens investeringsafkast	-3,1	1,6	152,3%
Resultat efter skat	-9,7	-1,7	82,7%
Balanceposter:			
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	1.271,6	1.259,3	-1,0%
Heraf til unit-link kontrakter	96,0	156,8	63,4%
Egenkapital	118,1	97,2	-17,7%
Passiver i alt	1.464,8	1.476,1	0,8%

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de institutter, der var på markedet i henholdsvis 1. halvår 2008 og 1. halvår 2009. Posterne "Forsikringsydelse f.e.r." og "Forsikringsmæssige driftsomkostninger" er anført med positivt fortegn, selvom disse er udgifter set fra selskaberne. For posterne "Ændring i livsforsikringshensættelser", "Bonus" og "Ændring i hensættelser på unit-link" er et minus ensbetydende med øgede hensættelser, hvilket opgøres som et tab i resultatopgørelsen. Bemærk at f.e.r. = "for egen regning".

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Præmieindtægter faldt i 1. halvår 2009 med 3,3 pct. i forhold til 1. halvår 2008. Nogle af de markedsorienterede livsforsikringsselskaber har haft en svag eller negativ vækst i præmieindtægterne i 1. halvår 2009. Enkelte af disse selskaber forklarer, at

engangspræmierne¹ er faldet samt at firmakunderne har reduceret deres præmieindbetalinger. Den første forklaring kan primært henføres til kursfald på aktier og kreditobligationer i 2008 og de kursværn som selskaberne indførte i den forbindelse, mens den anden forklaring hænger sammen med opbremsningen af den økonomiske vækst.

Også udbetalingen af forsikringsydelse har udviklet sig anderledes end i de foregående år. Der har været tale om et fald i 1. halvår 2009 i forhold til 1. halvår 2008 på 0,9 pct. mod en vækstrate de tidligere år på omkring 10 pct. Også her spiller kursfaldene på værdipapirmarkedet og selskabernes kursværn en vigtig rolle for udviklingen. Det er især engangsudbetalinger, som har været lavere.

Også ganske atypisk faldt driftsomkostningerne med 1,3 pct.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 1.259 mia. kr. pr. 30. juni 2009. I de samlede hensættelser pr. 30. juni 2009 indgår hensættelser til unit-link kontrakter på ca. 157 mia. kr. Bemærk at omfanget af unit link kontrakter er vokset med 63 pct.

I 1. halvår 2009 fik selskaberne et forsikringsteknisk tab² på 2,5 mia. kr., mod et tab på 7,4 mia. kr. i 1. halvår 2008.

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2009 ca. 97 mia. kr., hvilket er et fald på 17,7 pct. i forhold til samme tidspunkt året før.

Investeringsafkastet var i 1. halvår 2009 positivt på 19,2 mia. kr. mod et stort underskud i 1. halvår af 2008. Det positive investeringsafkast har medført, at de selskaber, som under finanskrisen indførte kursværn, i øjeblikket afvikler deres kursværn. Den 30. juni havde 12 selskaber kursværn mod 8 selskaber den 31. oktober. Ligeledes er selskaberne samlet

¹ Engangsudbetalinger opstår fx når en kunde skifter pensionsselskab eller ønsker at få adgang til opsparing før pensionskontraktens aftalte tidspunkt.

² Det forsikringstekniske resultat kan betragtes som det over- eller underskud, som selskabets ejere har beregnet sig i regnskabsåret som vederlag for at forestå selskabets forsikringsdrift – udover afkastet til egenkapitalen.

set igen er begyndt at opbygge bonus. Bonuspotentialer på fripoliceydelser er eksempelvis vokset fra 144 mia. kr. til 156 mia. kr. for hele sektoren.

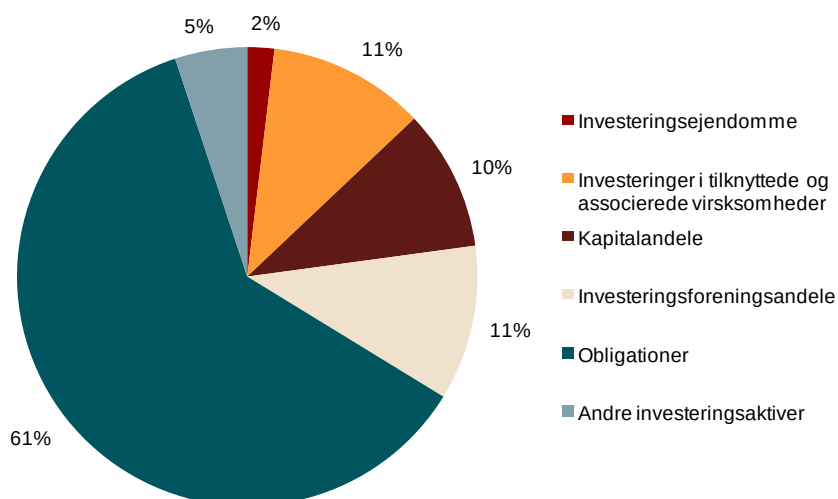
Tabel 2: Udvalgte tal vedr. konsolidering

Mia. kr.	2007 ultimo	2008 ultimo	2009 medio
Bonuspotentialer på fripoliceydelser	168	144	156
Kollektivt bonuspotentialer	80	12	12
Solvensoverdækning	102	81	77

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Mens bonuspotentialerne er vokset i 1. halvår af 2009, er selskabernes solvensoverdækning faldet fra 81 mia. kr. til 77 mia. kr. Dette skyldes primært, at selskabernes basis-kapital er faldet, mens kapitalkravene kun er faldet i mindre omfang, se også afsnit om finansielle risici.

Figur 1: Investeringernes sammensætning pr. 30. juni 2009



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

61 procent af livsforsikringsselskabernes og de tværgående pensionskassers investeringsaktiver er 30. juni 2009 placeret i obligationer. Det tilsvarende tal er 53 procent pr. 30. juni 2008.

Tabel 3: Investeringsaktivernes sammensætning

<i>Mia. kr.</i>	1. halvår 2008	1. halvår 2009	Ændring i pct.
Investeringsaktiver ikke tilknyttet unit-link:			
Investeringsejendomme	33,2	23,1	-30,5%
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder	197,3	133,7	-32,2%
Kapitalandele	197,5	126,5	-36,0%
Investeringsforeningsandele	155,1	142,8	-7,9%
Obligationer	691,7	767,7	11,0%
Andre investeringsaktiver	36,3	65,5	80,2%
Investeringsaktiver ikke tilknyttet unit-link i alt	1.311,1	1.259,3	-4,0%
Investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter	83,7	144,6	72,7%

Anm.: Pantsikrede udlån er indregnet i kategorien "Obligationer". Kategorien "Andre" omfatter følgende aktivposter:

Andele i kollektive investeringer, andre udlån, indlån i kreditinstitutter, øvrige, genforsikringsdepoter og kassebeholdning og anfordringsindskud.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Andelen af investeringsaktiver placeret i kapitalandele (aktier) ligger på 10 pct., mod 15 pct. år før, og fortsætter altså med at falde. For eksempel var andelen 27 pct. i slutningen af 2007. Det betydelige fald afspejler primært det store værdifald på kapitalandele.

Posten tilknyttede og associerede virksomheder udgør 11 pct. mod 15 pct. sidste år.

Ejendomsporteføljerne udgør beskedne 2 pct. af de samlede investeringsaktiver og er nedbragt med ca. 30 pct. Andre investeringsaktiver fylder kun ca. 5 pct. af de samlede investeringsaktiver, men de var den hurtigst voksende gruppe i 1. halvår 2009.

2. Finansielle risici

De i alt 61 danske livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser var medio 2009 alle i stand til at klare Finanstilsynets stresstest i det røde risikoscenarie. Selskaberne skal som følge af aftalen om finansiel stabilitet mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring & Pension ikke længere indberette det gule trafiklys. Selskaberne vil herefter enten være i grønt eller rødt trafiklys.

Renterisiko

Nedenstående tabel 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). Netto rentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiver fra påvirkningen på aktiver. En positiv netto rentefølsomhed er lig med, at selskaberne opnår en gevinst på renteændringen. Som det fremgår, er selskabernes samlede netto rentefølsomhed forøget en anelse i årets første seks måneder ved et rentefald og stort set uændret ved en rentestigning. Netto rentefølsomheden er på et relativt højt niveau.

Tabel 4: Værdiændringer i rødt risikoscenario

Mia. kr.	Rentefald		Rentestigning	
	2008 ultimo	2009 medio	2008 ultimo	2009 medio
Livsforsikringshensættelser	-44,6	-30,2	31,4	23,9
Obligationer	32,6	34,6	-32,3	-34,3
Finansielle instrumenter	48	35,7	-36	-25,4
Netto rentefølsomhed	36	40,1	-36,9	-35,8

Anm.: Et minus betyder at selskaberne oplever et tab

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

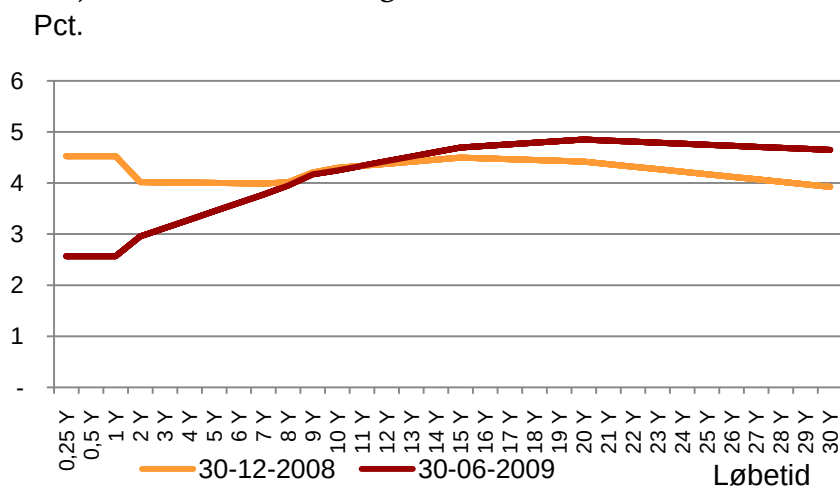
På passivside vil et rentefald på 0,7 procentpoint medio 2009 betyde, at selskaberne skulle forøge livsforsikringshensættelserne med ca. 30 mia. kr. Det tilsvarende tal var sidste år på 45 mia. kr. Livsforsikringshensættelserne er altså blevet mindre rentefølsomme ved et rentefald. Tilsvarende er rentefølsomheden blevet mindre ved en rentestigning. Som forklaring hertil kan fremføres, at de lange renter fra ultimo 2008 til 2. halvår 2009 er steget. Desuden har flere pensionskasser benyttet sig af omvalg. Det har bevirket, at de garanterede ydelser generelt er faldet, mens bonuspotentialerne på fripolicydelser generelt er steget, jf. tabel 2. Disse faktorer har medført et fald i rentefølsomheden for livsforsikringshensættelserne.

Et rentefald på aktivside udløser gevinster på obligationer og rentederivater på tilsammen ca. 70 mia. kr. Netto ville selskaberne medio 2009 opnå en gevinst på ca. 40 mia. kr. på rentefaldet i det røde risikoscenario. Omvendt ville en rentestigning på 0,7

procentpoint medio 2009 resultere i en reduktion af selskabernes samlede livsforsikringshensættelser, der er utilstrækkelig stor til at opveje selskabernes tab på obligationer og rentederivater. Netto ville selskaberne medio 2009 tabe ca. 37 mia. kr. på en rentestigning.

Måles der alene på renteændringen i det 10-årige løbetidssegment, er der observeret et rentefald på mindre end 5 basispunkter i løbet af årets første seks måneder. Men kurven har på de to opgørelsestidspunkter udviklet sig således, at den korte rente er faldet og den lange rente er steget, jf. figur 2. I det 1-årige løbetidssegment er diskonteringsrenten faldet ca. 2,0 procentpoint, mens den er steget ca. 0,7 procentpoint i det 30-årige løbetidssegment.

Figur 2: Den justerede diskonteringsrente over tid



Kilde: Finanstilsynet

Tabel 5: Værdiændringer for aktier m.v. i rødt risikoscenarie

<i>Mia. kr.</i>	2008 ultimo	2009 medio
Kredit- og modpartsrisiko	15,3	16,4
Aktiekursrisiko	23,5	23,2
Ejendomsrisiko	8,8	8,6
Valutakursrisiko	2,7	3,4
Risiko i dattervirksomheder	0,3	0,3
Råvarerisiko	0,06	0,02
Samlet eksponering	50,7	51,9

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Udover renteændringer indeholder tilsynets røde risikoscenarie en række øvrige typer af risici. Som det fremgår, er selskaberne medio 2009 mest eksponeret over for et aktiekursfald i det røde risikoscenarie (fald på 12 pct.). Eksponeringen er uændret i forhold til årets begyndelse.

Det bemærkes, at tallene i tabel 5 er opgjort inklusive afledte finansielle instrumenter med de respektive aktivtyper som det underliggende. Selskabernes afdækning relateret til aktiekurser er imidlertid – modsat renteafdækningen beskeden. I opgørelsen af aktiekursrisikoen i rødt scenarie reducerer afdækningen eksponeringen med ca. 2 mia. kr. pr. ultimo 2008 og ca. 3 mia. kr. pr. medio 2009