

Markedsudvikling 2005 for firmapensionskasser

Konklusioner

- Firmapensionskasserne præsterede samlet betragtet et resultat efter skat på 287 mio. kr. i 2005 – svarende til 5 pct. af egenkapitalens størrelse. Gennem den seneste 5-års-periode har firmakasserne opnået et gennemsnitligt årligt underskud på 1,1 mia. kr.
- Det positive årsresultat kan henføres til investeringsvirksomheden, hvor firmapensionskasserne tjente i alt ca. 4,5 mia. kr. – en stigning i forhold til 2004 på 65 pct.
- Resultatet af pensionsvirksomheden var i 2005 et underskud på 3,7 mia. kr. Det skyldes primært en forøgelse af pensionshensættelserne på 2,7 mia. kr. Hertil kommer at årets pensionsydelse på 1,7 mia. kr. er mere end dobbelt så store som årets medlemsbidrag. Mange firmapensionskasser er under afvikling og der er samlet betragtet flere passive end aktive medlemmer tilbage i firmapensionskasserne
- Både obligations- og aktieandelene i firmapensionskassernes porteføljer er faldet det seneste år. Ultimo 2005 udgjorde den samlede andel af obligationer og aktier ca. 75 pct. af den samlede portefølje – mod ca. 81 pct. ultimo 2004. Denne tilbagegang afspejles i en tilsvarende fremgang på ca. 6 pct. point i andelen i investeringsforeninger
- Firmapensionskassernes samlede solvensdækning er på 4,5 ultimo 2005 – dvs. at firmapensionskassernes basiskapital er 4,5 gange større end lovgivningens kapitalkrav
- Ultimo 2005 var 2 firmapensionskasser i rødt lys og 4 i gult lys

Se appendiks 1 for generelle bemærkninger om analyseartiklens indhold, herunder om datagrundlaget.

1. Årsregnskaber

Det samlede resultat for firmapensionskasserne under ét endte i et overskud på 287 mio. kr. i 2005 – svarende til 5 pct. af egenkapitalens størrelse, jf. tabel 1. I gennemsnit har firmapensionskasserne opnået et årligt underskud på ca. 1,1 mia. kr. over den seneste 5-årige periode. Det største underskud var i 2002, hvor firmapensionskasserne samlet havde et underskud ca. 3,3 mia. kr., jf. tabel 1.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2000-2005 (mio. kr.)

Mio. kr.	2001	2002	2003	2004	2005	Vækst p.a.	
						2001-2005	2004-2005
Resultatposter							
Medlemsbidrag i alt	612	555	620	824	730	4.5%	-11.4%
Pensionsydelse	1,526	1,503	1,553	1,618	1,702	2.8%	5.1%
Administrationsomkostninger	37	34	33	34	33	-3.2%	-2.8%
Resultat af pensionsvirksomhed	-2,107	-2,142	-1,284	-3,199	-3,663	-14.8%	-14.5%
Resultat af investeringsvirksomhed	-235	-1,306	2,330	2,746	4,530	*	65.0%
Årets nettoresultat	-2,553	-3,260	742	-786	287	*	*
Balanceposter							
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r.	31,049	31,435	31,716	33,682	36,343	4.0%	7.9%
Egenkapital	8,419	5,443	6,172	5,321	5,609	-9.7%	5.4%
Balancesum	39,984	37,077	38,191	39,272	42,474	1.5%	8.2%

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de institutter, der var på markedet i de enkelte år i 5-års-perioden.

* refererer til, at beregning ikke kan foretages.

Medlemsbidragene¹ udgjorde 730 mio. kr. i 2005, hvilket er et fald på 11,4 pct. i forhold til året før. Set over alle fem år er medlemsbidraget steget med 4,5 pct. pr. år.

De samlede pensionsydelse udgjorde 1.702 mio. kr. i 2005. Pensionsydelse er steget med ca. 5 pct. i forhold 2004. Set over den seneste 5-års-periode synes ydelse moderat stigende.

De samlede pensionsmæssige hensættelse for egen regning (f.e.r.) udgør 36.343 mio. kr. ved udgangen af 2005. Hensættelse har været moderat stigende i den seneste 5-års-periode – de er i gennemsnit vokset med ca. 4 pct. pr. år – dog er stigningen fra 2004 til 2005 på ca. 8 pct., svarende til 2,7 mia. kr.

Administrationsomkostningerne udgjorde 33 mio. kr. i 2005. Omkostningerne ligger relativt stabilt omkring de knap 34 mio. kr. i den seneste 5-års-periode. Målt i forhold til årets medlemsbidrag havde firmapensionskasserne samlet betragtet en omkostningsprocent på 4,5 pct. i 2005. Det tilsvarende tal for tværgående pensionskasser var 3,0 i 2005.

Samlet set tabte firmapensionskasserne 3.663 mio. kr. i 2005 på selve pensionsvirksomheden. Resultatet skyldes først og fremmest pensionshensættelse. Hertil kommer det forhold, at årets pensionsydelse er mere end dobbelt så store som årets medlemsbidrag i 2005.

Resultatet af pensionsvirksomheden er negativt i hele 5-års-perioden, hvilket først og fremmest er et udtryk for, at mange firmapensionskasser er under afvikling. Samlet betrag-

¹ Betegnelsen medlemsbidrag dækker over de samlede bidrag, der er indbetalt for medlemmerne. Bidragene betales af virksomhederne (hovedparten) og af medlemmerne.

tet var der ultimo 2005 flere passive end aktive (tjenestegørende) medlemmer i firmapensionskasserne².

På investeringsvirksomheden tjente firmapensionskasserne 4.530 mio. kr. i 2005. Investeringsresultatet er det bedste i den seneste 5-års-periode og ca. 65 pct. højere end resultatet for 2004.

Til det samlede investeringsresultat har renteindtægter³ bidraget med ca. 1,5 mia. kr., mens kursgevinster har bidraget med ca. 3,0 mia. kr. I forhold til investeringsresultatet for 2004 er renteindtægterne faldet med 13 pct. mens kursgevinsterne er steget med 192 pct.

Det er særligt kursgevinster på børsnoterede aktier og obligationer, at firmapensionskasserne opnår et højt investeringsresultat. Kursgevinsten på børsnoterede aktier var i 2005 på 1,6 mia. kr. – en stigning på 400 pct. i forhold til 2004. På de børsnoterede obligationer tjente firmapensionskasserne 1,0 mia. kr. i kursgevinst – en stigning på 200 pct. i forhold til 2004.

Den samlede egenkapital i firmapensionskasserne er på 5.609 mio. kr. i 2005, hvilket er en lille fremgang på 5 pct. i forhold til 2004 – det laveste niveau for egenkapitalen i den seneste 5-års-periode.

2. Solvensdækning

Solvensdækning angiver forholdet mellem firmapensionskassernes faktiske kapital (basis-kapital) og det kapitalkrav, som lovgivningen stiller (solvensmargen). Ultimo 2005 er firmapensionskassernes gennemsnitlige solvensdækning på ca. 4,5, hvilket vil sige, at basis-kapitalen er 4,5 gange større end kapitalkravet⁴. I 2004 var solvensdækningen 6,2.

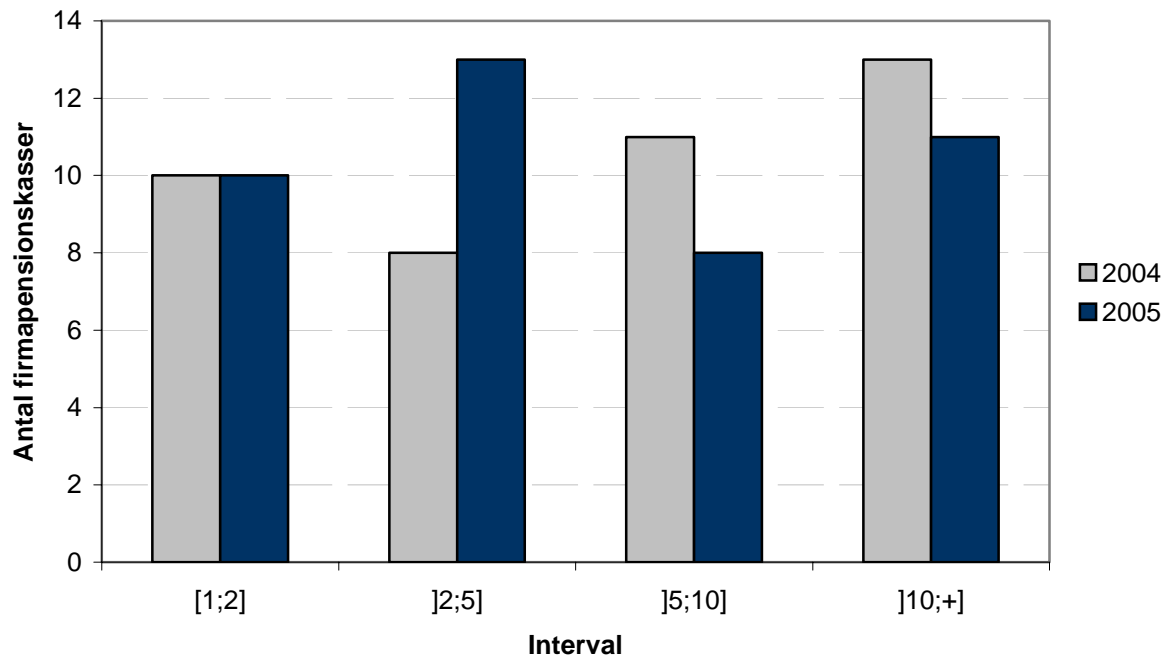
Den samlede solvensdækning for firmapensionskasserne under ét dækker over en stor spredning, jf. figur 1.

² Se tabel 2 i afsnit 4.

³ Regnskabsposten "Renter m.v." indeholder tillige: 1) Resultat i dattervirksomheder (82 mio. kr.), 2) Udbytte af andre kapitalandele (225 mio. kr.) og 3) Overskud af fast ejendom (141 mio. kr.). Renter af værdipapirer, udlån og indlån i alt ca. 1,1 mia. kr.

⁴ Solvensdækningen for tværgående pensionskasser var til sammenligning 4,8 i 2005.

Figur 1: Solvensdækning for de enkelte firmapensionskasser ultimo 2004 og 2005



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Som det fremgår af figuren, havde 10 firmapensionskasser en solvensdækning mellem 1 og 2 ultimo 2004 og 2005. I den modsatte ende af skalaen havde 13 firmapensionskasser i 2004 en solvensdækning over 10. Ultimo 2005 er antallet faldet til 11.

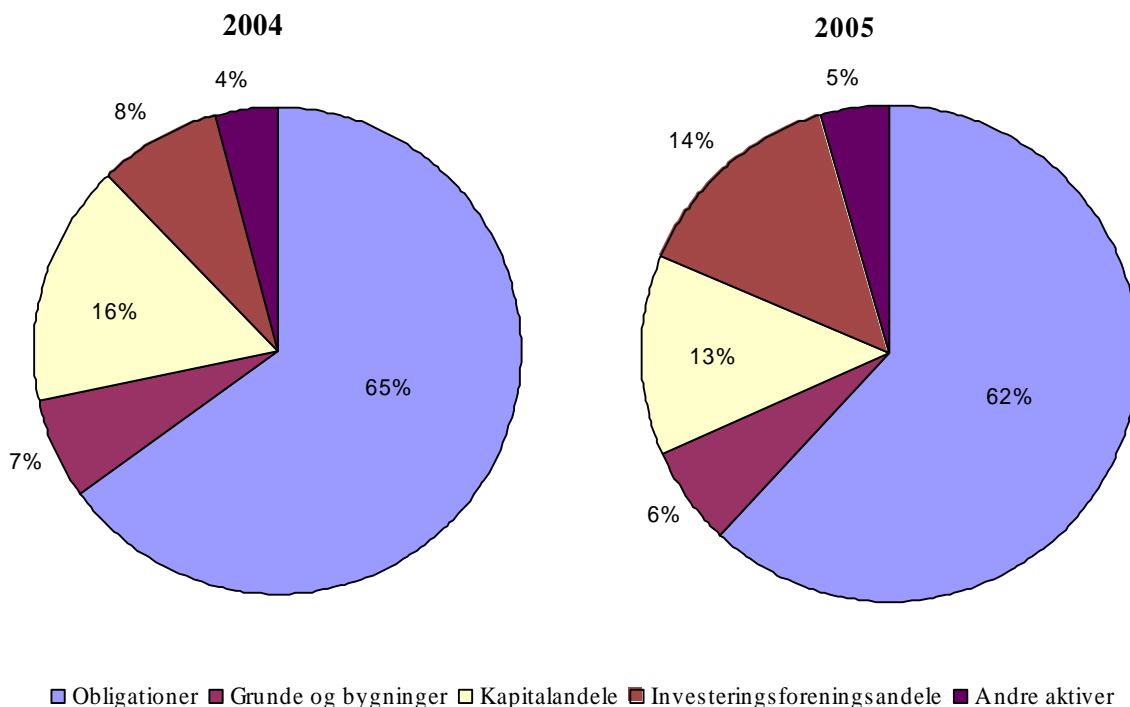
Det samlede fald fra en solvensdækning på 6,2 i 2004 til 4,5 i 2005 fremgår af figuren ved, at der er blevet flere firmapensionskasser i 2005 med en lavere solvensdækning og tilsvarende færre med en høj solvensdækning.

I afsnit 5 om finansielle risici vurderes firmapensionskassernes kapitalstyrke på grundlag af Finanstilsynets "trafiklys".

3. Aktivernes sammensætning

Langt hovedparten af firmapensionskassernes formue er placeret i obligationer, jf. figur 2.

Figur 2: Aktivernes sammensætning i 2004 og 2005 (procent)



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Anm.: Kapitalinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder er indregnet i de samlede kapitalandele.

For firmapensionskasserne under ét er 62 pct. af formuen i 2005 placeret i obligationer, mens 13 pct. er placeret i aktier. Dette repræsenterer et lille fald i forhold til 2004. Særligt investeringsforeningsandele er steget fra 2004 til 2005 med 6 pct. point og en andel i 2005 på 14 pct.

Størstedelen af obligationsbeholdningen i 2005 var udstedt af danske udstedere (90,8 pct.), mens hovedparten af aktieinvesteringerne blev investeret i udenlandske aktier (76,8 %)⁵.

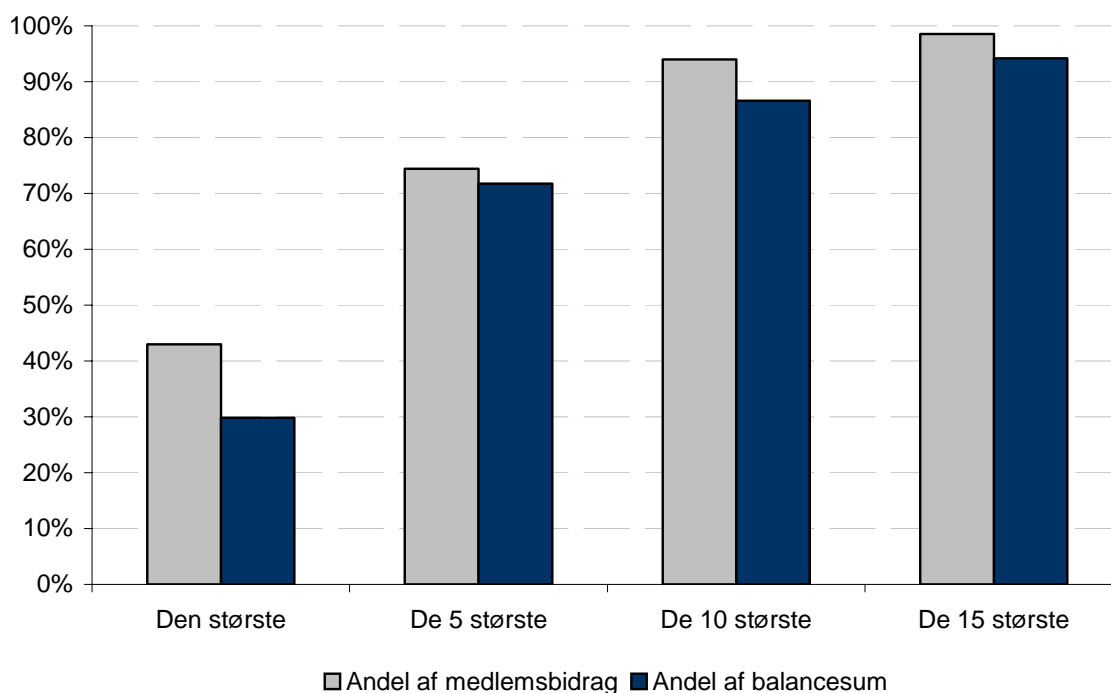
Firmapensionskassernes investeringer i danske investeringsforeninger udgjorde i 2005 ca. 70 pct. af de samlede investeringer i investeringsforeninger – en væsentlig stigning i forhold til 2004, hvor andelen udgjorde ca. 50 pct.

⁵ Tilsvarende andele for 2004 var hhv. 99,6 pct. og 78,8 pct.

4. Koncentration

Der er betydelig forskel på firmapensionskassernes størrelse og ganske få firmapensionskasser dominerer det samlede billede. I nedenstående figur 3 er koncentrationen målt på henholdsvis medlemsbidrag og balancesum⁶.

Figur 3: De enkelte firmapensionskassers andele af medlemsbidrag og balancesum, 2005 (procent)



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Den største firmapensionskasse havde i 2005 en andel af det samlede medlemsbidrag på ca. 28 pct. og en andel af den samlede balancesum på ca. 29 pct., jf. figur 3. De 10 største firmapensionskasser opnår andele på ca. 90 pct. for både medlemsbidrag og balancesum⁷.

Udover forskelle i virksomhedsstørrelse og forskelle i bidrag pr. medlem, afspejler den høje koncentration målt på medlemsbidrag også, at 14 af de i alt 42 firmapensionskasser ikke havde nogen aktive (tjenestegørende) medlemmer ultimo 2005⁸.

⁶ Det skal understreges, at der ikke er tale om markedsandele på markedet for firmapensionsordninger, idet alene firmapensionsordninger i firmapensionskasser er omfattet. Firmapensionsordninger i livsforsikringselskaber er således ikke omfattet.

⁷ KTAS Pensionskasse, Jydsk Telefons Pensionskasse og Fyns Telefons Pensionskasse er trods dannelsen af TDC fortsat som 3 separate firmapensionskasser. De 3 firmapensionskasser med medlemmer fra TDC tegner sig for tilsammen ca. 31 pct. af de samlede medlemsbidrag og ca. 54 pct. af den samlede balancesum.

⁸ I alt 29 af de 42 firmapensionskasser havde ultimo 2005 under 50 aktive medlemmer. Ser man på det totale antal medlemmer, havde 13 firmapensionskasser under 50 medlemmer ultimo 2005. Et samlet medlemstal, der falder under 50, kræver dispensation fra Finanstilsynet, jf. lov om tilsyn med firmapensionskasser. Den største firmapensionskasse (målt på medlemstal) havde til sammenligning ca. 5.200 medlemmer ultimo 2005, hvoraf ca. 1.700 var aktive (tjenestegørende).

Antallet af passive medlemmer af firmapensionskasserne udgjorde ved udgangen af 2005 10.894 personer, mens antallet af aktive medlemmer udgjorde 8.175 personer, jf. tabel 2. Langt størstedelen af de passive medlemmer er alderspensionister og pensionerede ægtefæller.

Tabel 2: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper

Antal	2004	2005
Aktive medlemmer	8.624	8.175
Alderspensionister	7.342	7.532
Invalidepensionister	271	253
Pensionerede ægtefæller	2.394	2.290
Børn der modtager børnepension	791	819
Passive medlemmer i alt	10.798	10.894

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Det er ikke de samme firmapensionskasser, der topper listen, når kassernes andele opgøres på henholdsvis bidrag og balancesum. Firmapensionskassernes top 5 fremgår af nedenstående tabel⁹.

Tabel 3: De 5 største firmapensionskasser i 2005 – målt på medlemsbidrag og balancesum

Målt på medlemsbidrag	Målt på balancesum
Danmarks Nationalbanks Pensionskasse (under afvikling)	KTAS Pensionskasse
Jydsk Telefons Pensionskasse	Jydsk Telefons Pensionskasse
Pensionskassen for Arbejdernes Landsbanks Personale	IBM Pensionsfond
Pensionskassen for Tjenestemænd i Danmarks Radio	Danmarks Nationalbanks Pensionskasse (under afvikling)
Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse	Fyns Telefons Pensionskasse

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

⁹ Placeringen som nr. 1 for Danmarks Nationalbanks Pensionskasse målt på medlemsbidrag skyldes et stort ekstraordinært medlemsbidrag. Måles der udelukkende på ordinært medlemsbidrag indtager Danmarks Nationalbanks Pensionskasse en plads som den 7. største firmapensionskasse.

5. Finansielle risici

Trafiklys

I alt 42 firmapensionskasser har indberettet oplysninger om kapitalforhold og risici, de såkaldte trafiklysindberetninger, opgjort pr. 31. december 2005.

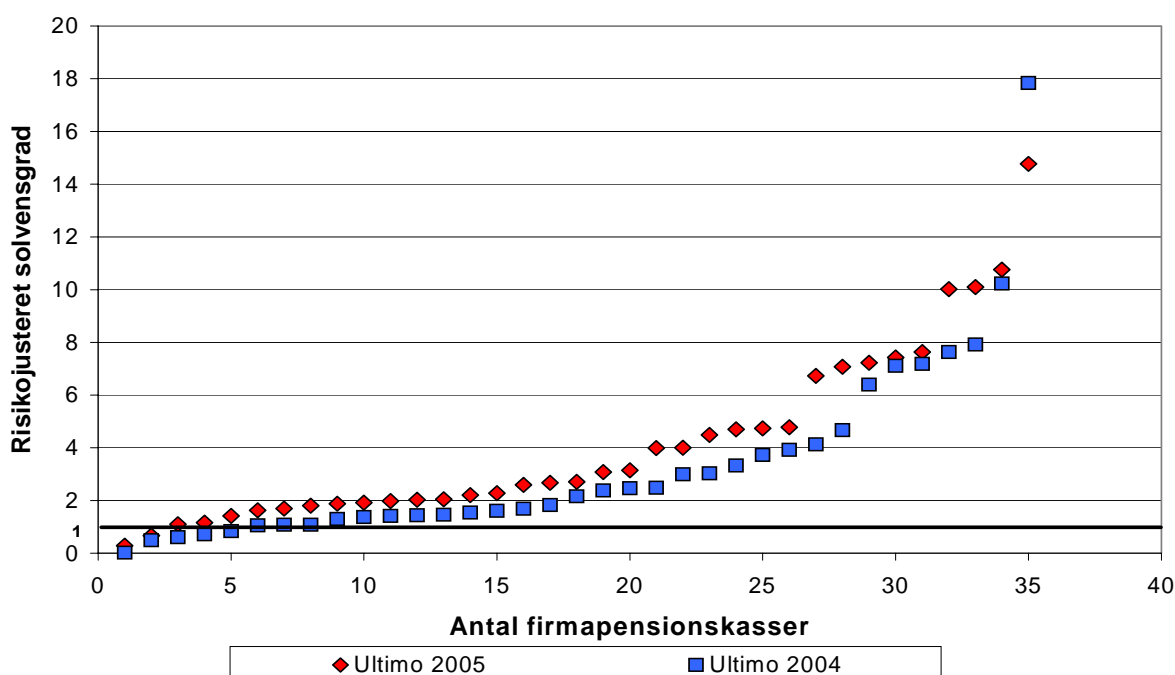
Det gule risikoscenarie, der inkluderer en renteændring på 1 procentpoint og et 30 procents aktiekursfald, bragte 4 af firmapensionskasserne i gult lys pr. ultimo 2005. Det medfører, at disse 4 firmapensionskasser, indberetter oftere end de firmapensionskasser, der kan klare det gule risikoscenarie.

Det røde risikoscenarie er mindre ekstremt end det gule scenarie. Ved udgangen af 2005 kunne 2 firmapensionskasser ikke klare dette risikoscenarie og var således i det røde lys. Såfremt en firmapensionskasse ikke har kapitalstyrke til at klare rødt scenarie, vil tilsynet drøfte situationen med den pågældende firmapensionskasse, og herefter tage stilling til, hvorvidt der er behov for egentlige foranstaltninger fra tilsynets side.

Ved trafiklysindberetningen ultimo 2004 indberettede også 42 firmapensionskasser. På dette tidspunkt kunne 8 firmapensionskasser ikke klare det gule risikoscenarie, mens 5 firmapensionskasser ikke kunne klare det røde risikoscenarie. Flere af firmapensionskasserne er således blevet mindre følsomme over for markedsudviklingen i løbet af 2005.

Den risikojusterede solvensdækning angiver, hvor meget basiskapitalen udgør i forhold til solvenskravet når effekten af det røde scenarie er indregnet. Figur 4 viser udviklingen i den risikojusterede solvensdækning fra ultimo 2004 til ultimo 2005. Det generelle billede er, at den risikojusterede solvensdækning er steget i løbet af 2005.

Figur 4: Risikojusteret solvensdækning for firmapensionskasser ultimo 2004 og ultimo 2005



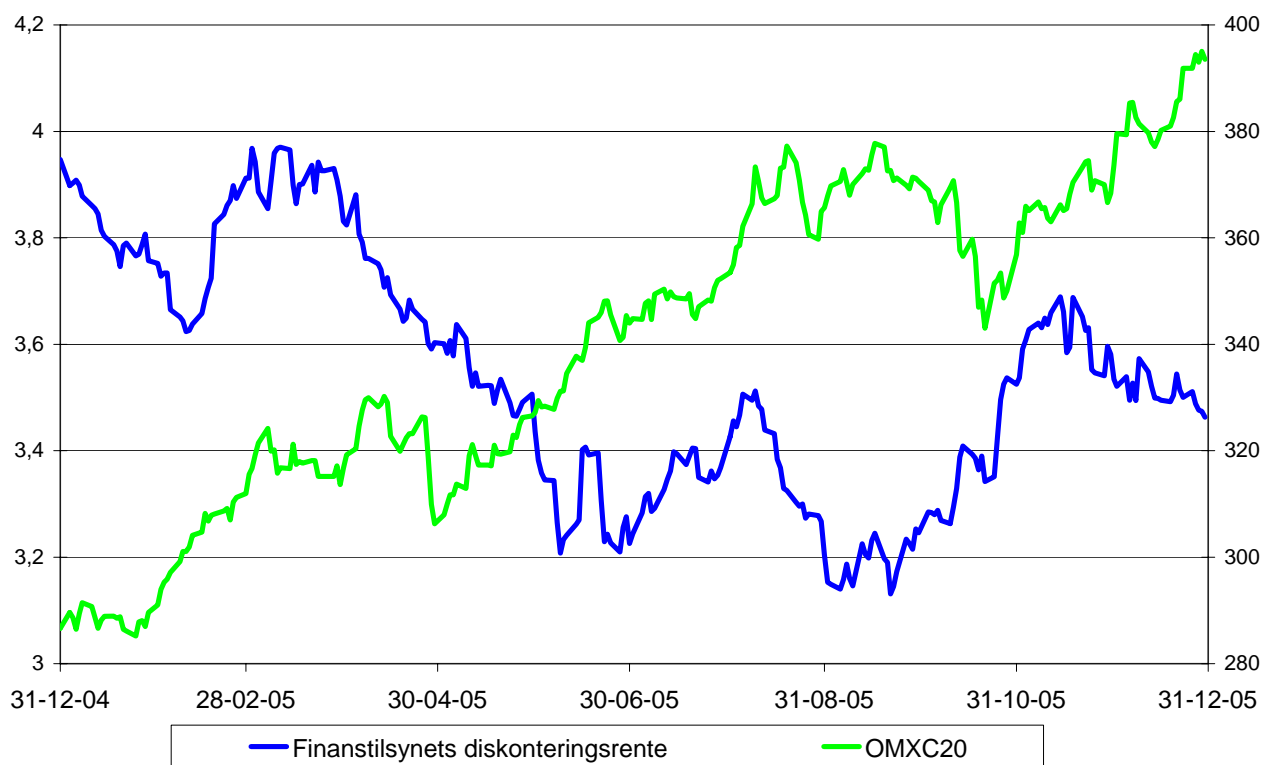
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Anm.: Der indgår 35 firmapensionskasser i figuren. De resterende firmapensionskasser har en risikojusteret solvensdækning på over 20 i 2005.

Aktiemarkedet steg i 2005. Verdensaktieindekset MSCI Verden steg med 24,3 % målt i danske kroner. For firmapensionskasser med mange investeringer i danske aktier ser det endnu bedre ud, da det danske OMXC20 indeks steg med 37,3 %.

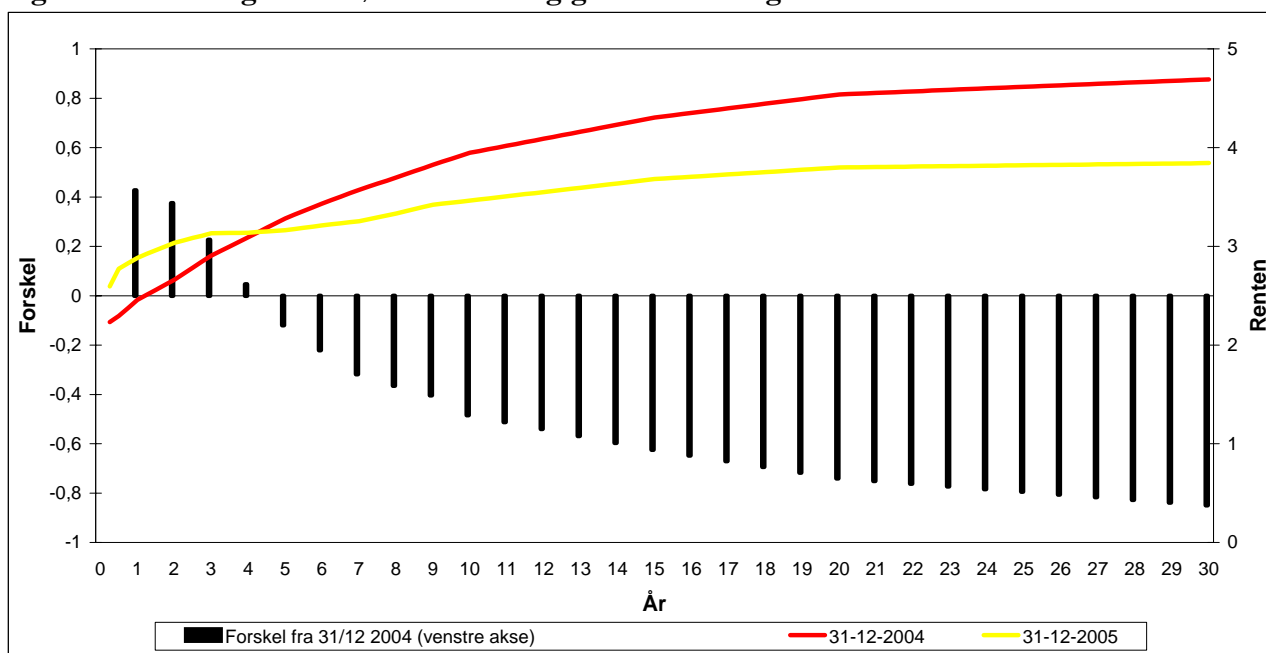
Diskonteringsrenten, som firmapensionskasserne benytter sig af ved opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser, er faldet med 0,49 procentpoint i løbet af 2004. Figur 5 viser denne udvikling på venstreaksen og udviklingen i OMXC20 på højreaksen.

Figur 5: Udviklingen i Finanstilsynets diskonteringsrente og OMXC20 indekset



Pr. 1. januar 2005 begyndte Finanstilsynet at offentliggøre løbetidsafhængige diskontoreringsats og samtidig blev metoden til beregning af den løbetidsafhængige diskontoreringsats (diskonteringsrenten) ændret. Rentekurven er fladet ud siden ultimo 2004, idet renten på de helt korte løbetider er steget, mens renten for de længere løbetider er faldet. Den 30-årige rente er således faldet med over 80 basispunkter. I figur 6 ses udviklingen i de løbetidsafhængige diskontoreringsats fra ultimo 2004 til ultimo 2005. Forskellen mellem de to kurver er afbilledet på venstreaksen, mens værdierne for renten ses på højreaksen.

Figur 6: Udviklingen i de løbetidsafhængige diskonteringsatser



Rentefølsomhed på aktiver og passiver

Firmapensionskasserne er eksponeret over for renteutviklingen på både aktiv- og passivside. Ændringen i de pensionsmæssige hensættelser og obligationer ved forskellige ændringer i renteniveauet er angivet i tabel 4. Forskellen i rentefølsomheden på aktiv- og passivside angiver branchens samlede eksponering over for renteændringer. Eksponeringen skyldes hovedsagligt en forskel i varigheden på aktiverne og passiverne.

Ultimo 2005 var der ingen firmapensionskasser, der anvendte afledte finansielle instrumenter i forbindelse med afdækning af aktiekursrisikoen, mens der i begrænset omfang blev anvendt finansielle instrumenter til afdækning af renterisiko.

Tabel 4: Værdiændringer i forskellige rentescenarier ultimo 2005 i mio. kr.

Renteudvikling	Aktiver (obligationer)	Passiver (pensionshensættelser)	Netto rentefølsomhed
-1,0 %-point	1.411	4.851	-3.440
-0,7 %-point	1.001	3.292	-2.291
0,7 %-point	-1.016	-2.498	1.481
1,0 %-point	-1.429	-3.458	2.029

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

En negativ forskel i rentefølsomhed betyder et tab for kasserne. Tabellen viser således, at pensionskasserne er betydeligt eksponeret ved et rentefald. Stigningen i passiverne modsvares ikke af en tilsvarende kursregulering af aktiverne. Dette stemmer også overens med, at 32 ud af 42 firmapensionskasser indberetter, at et rentefald er det værste rentescenarie i både det røde og det gule scenarie.

Firmapensionskassernes samlede basiskapital var på 6.581 mio. kr. ultimo 2005 og det samlede lovpligtige krav til kapitalen var på 1.489 mio. kr. Det vil sige, at der samlet set for hele branchen, var 5.123 mio. kr. til at dække udsving i markedspriserne.

Appendiks 1

Om Statistikken

Markedsudviklingsartiklen er baseret på indberettede årsregnskaber for firmapensionskasser i Danmark. For regnskabsåret 2005 har 42 firmapensionskasser indberettet.

Artiklen vedrører alene firmapensionsordninger i firmapensionskasser. Firmapensionsordninger i livsforsikringsselskaber er således ikke omfattet.

Antallet af firmapensionskasser i Danmark har været støt faldende gennem mange år. Det faldende antal skyldes, at der sjældent bliver etableret nye firmapensionskasser, og at de eksisterende firmapensionskasser enten overdrager deres firmaordninger eller lader firmapensionskassen "afvikle" (optager ikke nye medlemmer). Mange firmapensionskasser har således alene medlemmer, der modtager pensionsydelse.

Firmapensionskassernes andel af den samlede pensionsformue udgør ca. 2 pct. ved udgangen af 2005¹⁰.

¹⁰ Pensionsformuen er her opgjort som balancesummen for livsforsikringsselskaber, tværgående pensionskasser, firmapensionskasser, ATP, SP og LD samt summen af følgende konti/depoter i pengeinstitutter: Indeks-konti, kapitalpensionskonti, selvpensioneringskonti, ratepensionskonti, kapitalpensionsdepoter, ratepensionsdepoter og selvpensioneringsdepoter.