

Firmapensionskasser

# Markedsudvikling 2023

## Indhold

1. Sammenfatning.....	1
2. Firmapensionskassernes resultat.....	2
Afkast og placering af investeringsaktiver .....	3
Firmapensionskassernes medlemmer .....	4
3. Risici.....	4
Renterisici.....	5
Aktierisici og andre markedsrisici.....	6
4. Om statistikken .....	6
5. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2023 .....	7

## 1. Sammenfatning

Firmapensionskasserne<sup>1</sup> oplevede en stigning i det samlede resultat fra 2022 til 2023. Resultatet var på 1.640 mio. kr. i 2023 mod -1.774 mio. kr. året før. Stigningen kan primært henføres til en stigning i investeringsafkastet fra -8.199 mio. kr. i 2022 til 2.588 mio. kr. i 2023.

Det positive afkast skyldes primært stigende aktivpriser på de finansielle markeder. Obligationer og kapitalandele udgjorde hhv. 80,3 pct. og 6,5 pct. af de samlede investeringsaktiver. Obligationer udgjorde dermed stadig den største andel af de samlede investeringsaktiver.

Pensionshensættelserne for egen regning faldt med 2.208 mio. kr. fra 2022 til 2023. De pensionsmæssige hensættelser i firmapensionskasserne var ultimo 2023 på samlet 32.370 mio. kr. Det svarer til 0,9 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser i danske pensionskasser og livsforsikringselskaber, hvilket er på niveau med 2022<sup>2</sup>.

Markedet for firmapensionskasser er koncentreret. Tre firmapensionskasser ejer ca. 92 pct. af de samlede aktiver, mens den største firmapensionskasse alene ejer ca. 72 pct.

Finanstilsynets stresstest af firmapensionskasserne, det såkaldte trafiklys, viste ultimo 2023, at alle firmapensionskasser var i grønt lys. Samtlige firmapensionskasser havde dermed tilstrækkelig kapital til både at modstå det røde risikoscenarie og det hårdere gule risikoscenarie<sup>3</sup>.

Firmapensionskassernes eksponering overfor aktiekursrisici, ejendomsrisici og valutarisici var på 832 mio. kr. i det røde risikoscenarie. Risikosammensætningen er over de seneste fire år blevet mere jævnt fordelt mellem aktiekursrisici og ejendomsrisici, mens valutarisici faldt i 2023.

Firmapensionskassernes samlede basiskapital var ultimo 2023 på 10,6 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,3 mia. kr. Solvensgraden for den samlede sektor var dermed 8,2. Solvensgraden for de samlede firmapensionskasser var dermed højere end i 2022, hvor den lå på 6,1.

---

<sup>1</sup> Se afsnit 4 Om statistikken for en nærmere forklaring af hvilke selskaber, der er omfattet af denne artikel.

<sup>2</sup> Opgørelsen inkluderer alle livsforsikrings- og pensionshensættelser inklusive hensættelser til markedsrentekontrakter fra danske firmapensionskasser, tværgående pensionskasser, livsforsikringselskaber, ATP og LD Fonde.

<sup>3</sup> Se forklaring til Finanstilsynets trafiklys i afsnit 3, Risici.

## 2. Firmapensionskassernes resultat

Firmapensionskasserne opnåede et positivt samlet resultat i 2023, jf. tabel 1. Dette er i kontrast til året før, hvor resultatet var negativt. Årets resultat var på 1.640 mio. kr. Investeringsafkastet steg fra -8.199 mio. kr. i 2022 til 2.588 mio. kr. Samtidig faldt pensionshensættelser med 1.234 mio. kr., hvilket opgøres som en indtægt i resultatet.

**Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2018-2023**

Mio. kr.	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Ændring p.a.	
							2018-2023	2022-2023
<b>Resultatposter</b>							Pct.	
Medlemsbidrag i alt	142	122	101	86	24	30	-26,7	25,0
Heraf ekstraordinære bidrag	12	2	4	11	6	9	-5,6	50,0
Pensionsmæssige ydelser	-1.636	-1.701	-1.697	-1.722	-1.773	-1.785	-1,9	-0,7
Ændring i pensionshensættelser (se note)	2.204	-1.998	-424	848	6.984	1.234	-11,0	-82,3
Bonus i alt (se note)	0	0	0	0	0	0	*	*
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-30	-29	-28	-22	-23	-24	-4,4	4,3
Investeringsafkast i alt	302	4.885	3.038	4.674	-8.199	2.588	53,7	*
Pensionsteknisk resultat	938	542	530	3.143	-1.774	1.640	11,8	*
Årets nettoresultat	935	542	535	3.142	-1.774	1.640	11,9	*
<b>Balanceposter</b>							*	
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r. (se note)	39.265	41.925	42.358	41.532	34.578	32.370	-3,8	-6,4
Egenkapital	7.794	8.174	8.519	11.346	8.415	10.569	6,3	25,6
Aktiver i alt	59.488	67.712	69.376	66.827	62.284	57.996	-0,5	-6,9

Note: Tabellen er baseret på de firmapensionskasser, der var på markedet i de enkelte år. Vækstraten følger intern rentes metode. Nettoresultat er efter skat. Ændringer i pensionshensættelserne skyldes primært renteændringer, idet de påvirker nutidsværdien af hensættelserne. Minus foran "Ændring i pensionshensættelser" betyder øgede hensættelser, som opgøres som en udgift. Et minus foran bonus betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på kassernes resultat). Ændring fra 2018-2023 er den geometriske middelværdi.

Vi bemærker, at pensionshensættelserne i 2023 er påvirket af en firmapensionskasses ændring i regnskabspraksis. F.e.r. er en forkortelse af *for egen regning*, som bruges, når et beløb er opgjort efter fradrag for genforsikringens andel. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne opnåede i 2023 det næsthøjeste nettoresultat i perioden fra 2018 til 2023. Resultatet afhænger i høj grad af investeringsafkastet og ændringerne i hensættelser. Disse er generelt de mest volatile poster i resultatopgørelsen, da de afhænger af renteændringer og bevægelser på de finansielle markeder.

Firmapensionskasserne er næsten alle lukket for tilgang. Der vil derfor gradvist blive færre tjenestegørende medlemmer. Derfor er de samlede medlemsbidrag også faldet de senere år. Fra 2018 til 2023 faldt medlemsbidraget med 26,7 pct. i gennemsnit per år, jf. tabel 1. Det steg dog i 2023. Medlemsbidraget består af ordinære bidrag, ekstraordinære bidrag og afgivne præmier for genforsikringsdækning. Ordinære og ekstraordinære bidrag steg i 2023, mens afgivne præmier for genforsikringsdækning faldt i 2023. Det generelle fald i medlemsbidragene kan skyldes, at nogle firmapensionskasser har mulighed for at beslutte midlertidig suspension af bidragsbetaling, jf. § 14 i lov om firmapensionskasser. De pensionsmæssige ydelser har i perioden fra 2018 til 2023 været mellem 1.636 og 1.785 mio. kr.

De pensionsmæssige driftsomkostninger steg med 4,3 pct. fra 23 mio. kr. i 2022 til 24 mio. kr. i 2023.

### *Afkast og placering af investeringsaktiver*

Firmapensionskasserne har primært placeret deres aktiver i obligationer. Statsobligationer og realkreditobligationer udgør hhv. 9,7 og 39,0 pct. af de samlede aktiver, jf. tabel 2.

Fra 2022 til 2023 skete der relativt små ændringer i aktivsammensætningen. Andelen af afledte finansielle instrumenter til sikring, dvs. afdækning af udsving i nettoopgørelsen af aktiver og forpligtelser, faldt, mens andelen af hhv. kapitalandele og obligationer steg.

**Tabel 2: Aktivernes afkast og andel, 2022 og 2023**

Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2022	2023	2022	2023
<b>Grunde og bygninger</b>				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	0,5	-7,9	4,7	4,4
Ejendomsaktieselskaber	9,3	-6,6	4,6	4,4
Grunde og bygninger i alt	5,0	-7,2	9,3	8,8
<b>Kapitalandele</b>				
Børsnoterede danske kapitalandele	-22,0	8,2	0,2	0,2
Unoterede danske kapitalandele	-0,2	-7,7	0,0	0,0
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	-16,2	4,2	3,9	2,4
Unoterede udenlandske kapitalandele	9,8	17,7	2,2	3,8
Kapitalandele i alt	-1,4	13,5	6,3	6,5
<b>Obligationer</b>				
Statsobligationer (zone A)	-22,3	5,6	11,3	9,7
Realkreditobligationer	-18,9	5,0	30,9	39,0
Indeksobligationer	-7,6	2,6	9,5	7,8
Kreditobligationer investment grade	-16,5	10,9	0,5	1,2
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	-3,4	9,6	10,3	9,4
Andre obligationer	-8,6	7,2	14,4	13,1
Obligationer i alt	-13,4	5,5	76,8	80,3
Pantsikret lån	1,5	-39,0	0,2	0,2
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-0,2	4,6	2,1	1,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring	0,0	0,0	5,3	3,3

Note: Beholdninger af aktiver ejet indirekte via investeringsforeningsbeviser er medtaget – det såkaldte se igennem-princip. Ikke alle firmapensionskasser indberetter alle nøgletal. Afkastet af afledte finansielle instrumenter indberettes ikke. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Afkastet på kapitalandele var positivt i 2023 i modsætning til 2022. Afkastet var på 13,5 pct., hvilket er 14,9 procentpoint højere end året før. Unoterede danske kapitalandele gav et negativt afkast, mens de øvrige kapitalandele gav positive afkast. Den største investeringspost blandt kapitalandele var unoterede udenlandske kapitalandele, der gav et afkast på 17,7 pct.

Afkastet på obligationer var 5,5 pct., hvilket er en stigning på 18,9 procentpoint sammenlignet med 2022, hvor afkastet var -13,4 pct. Alle obligationstyperne gav positive afkast. Kreditobligationer investment grade gav det højeste afkast med 10,9 pct., mens indeksobligationer gav det mindste afkast med 2,6 pct.

Grunde og bygninger bidrog negativt til investeringsafkastet med et afkast på -7,2 pct. og udgjorde i 2023 8,8 pct. af de samlede aktiver.

#### *Firmapensionskassernes medlemmer*

Næsten ni ud af ti medlemmer i de danske firmapensionskasser var pensionsmodtagere ved udgangen af 2023, jf. tabel 3. Den høje andel af pensionsmodtagere afspejler, at mange af firmakasserne er under afvikling og derfor ikke optager nye medlemmer. Antallet af tjenestegørende medlemmer i firmapensionskasserne er af samme årsag samlet set faldet igennem flere år. Også antallet af pensionsmodtagere faldt fra 2022 til 2023.

**Tabel 3: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper, 2022 og 2023**

<i>Antal</i>	2022	2023
Medlemmer, der ikke modtager ydelser, i alt	1.445	1.252
Alderspensionister	7.034	6.980
Invalidepensionister	621	603
Pensionerede ægtefæller	1.944	1.909
Børn, der modtager børnepension	115	89
Pensionsmodtagere, i alt	9.714	9.581

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### **3. Risici**

Firmapensionskasserne opgør deres risici ved hjælp af et trafiklys, som viser firmapensionskassernes investeringsrisiko og kapitalgrundlag med udgangspunkt i to scenarier: en middel negativ markedsudvikling (rødt lys) og en kraftig negativ markedsudvikling (gult lys).

Alle 17 firmapensionskasser indberettede trafiklys ultimo 2023. Samtlige firmapensionskasser kunne klare Finanstilsynets stresstest, jf. tabel 4 og havde derfor tilstrækkelig kapital til at overholde både det røde risikoscenarie og det gule risikoscenarie og var derfor i grønt lys.

I trafiklysets risikoscenarier foretager firmapensionskasserne blandt andet stød til renterisikoen på rentebærende fordringer og pensionshensættelser, aktierisiko, ejendomsrisiko, landspændrisiko og råvarerisiko<sup>4</sup>. Hvis en firmapensionskasse har en solvensoverdækning på mindre end nul i det røde scenarie, vil pensionskassen være i rødt lys, mens pensionskassen vil være i gult lys, hvis den har en overdækning på mindre end nul i det hårdere gule scenarie. Hvis en pensionskasse fortsat har positiv overdækning i begge scenarier, vil den være i grønt lys.

<sup>4</sup> <https://www.finanstilsynet.dk/da/Ansoeg-og-Indberet/Indberetning-for-finansielle-virksomheder/System/FFR-Trafiklys>

**Tabel 4: Trafiklys, 2018-2023**

<i>Antal firmapensionskasser</i>	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Grønt lys	16	17	16	17	17	17
Gult lys	0	1	0	0	0	0
Rødt lys	1	0	1	0	0	0
Opfylder ikke kapitalkrav	0	0	0	0	0	0
<b>Firmakasser i alt</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>17</b>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo året på 10,6 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,3 mia. kr., jf. tabel 5. Året før var de samme størrelser henholdsvis 8,4 mia. kr. og 1,4 mia. kr.

Solvensgraden for den samlede sektor lå på 8,2 ultimo 2023 mod 6,1 året før. Solvensgraden angiver forholdet mellem den opgjorte kapital (basiskapitalen) og solvenskapitalkravet. Lovkravet er en solvensgrad på minimum 1.

Basiskapitalen steg i 2023 med 25,7 pct., mens solvenskravet faldt med 6,4 pct., jf. tabel 5. Dette resulterede i, at solvensgraden steg i 2023.

**Tabel 5: Udvikling i solvenskrav og basiskapital, 2022-2023**

<i>Mio. kr.</i>	2022	2023	Ændring
Solvenskrav	1.383	1.295	-6,4%
Basiskapital	8.403	10.566	25,7%
<b>Solvensgrad</b>	<b>6,1</b>	<b>8,2</b>	<b>34,4%</b>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### Renterisici

Tabel 6 viser, hvordan værdien af firmapensionskassernes aktiver og passiver ændrer sig ved henholdsvis et rentefald og en rentestigning i det røde risikoscenarie. Det indebærer bl.a. en ændring på +/- 0,7 procentpoint i den lange rente.

**Tabel 6: Rentefølsomhed – ændring i renten på 0,7 procentpoint, 2022-2023**

<i>Mio. kr.</i>	<i>Rentefald</i>		<i>Rentestigning</i>	
	2022	2023	2022	2023
Pensionshensættelser	-2.379	-2.277	2.277	2.036
Rentebærende fordringer	1.743	1.484	-1.739	-1.480
Finansielle instrumenter	1.508	1.492	-1.369	-1.363
<b>Nettorentefølsomhed</b>	<b>872</b>	<b>699</b>	<b>-831</b>	<b>-807</b>

Note: Nettorentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiver fra påvirkningen på aktiver. En positiv nettorentefølsomhed er lig med, at kasserne opnår en gevinst på renteændringen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne ville ultimo 2023 få et samlet tab på 807 mio. kr. ved en rentestigning på 0,7 procentpoint og en gevinst på 699 mio. kr. ved et tilsvarende rentefald.

På passivside ville et rentefald i det røde risikoscenarie ultimo året betyde, at sektoren skulle forøge de pensionsmæssige hensættelser med 2,3 mia. kr. Tabet i form af øgede hensættelser ville blive opvejet af gevinster på aktivside gennem gevinster på rentebærende fordringer og rentederivater. Gevinsten på rentebærende fordringer og rentederivater ville begge bidrage med 1,5 mia. kr. Nettorentefølsomheden, der er den samlede effekt på firmapensionskassernes aktiver og passiver, ville i det røde rentefaldsscenario være 699 mio. kr.

Nettorentefølsomheden ved en rentestigning i det røde risikoscenario var ultimo 2023 et tab på 807 mio. kr. Følsomheden faldt dermed sammenlignet med ultimo 2022.

#### *Aktierisici og andre markedsrisici*

Det røde risikoscenario i Finanstilsynets trafiklys indeholder, udover renteændringer, risici på bl.a. aktier, ejendomme, valuta og råvarer, jf. tabel 7.

**Tabel 7: Værdiændring i det røde risikoscenario, 2018-2023**

Mio. kr.	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiekursrisici	372	448	372	366	404	430
Ejendomsrisici	334	366	378	369	382	359
Valutarisici	300	319	260	95	47	43
Råvarerisici	0	0	0	0	0	0
<b>Samlet risikoeksponering</b>	<b>1.006</b>	<b>1.133</b>	<b>1.010</b>	<b>830</b>	<b>833</b>	<b>832</b>

Note: Ingen firmapensionskasser har indberettet risiko på råvarer.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne var i det røde scenario mest eksponerede over for aktiekurs- og ejendomsrisici, ligesom det har været tilfældet de seneste år. Firmapensionskasserne havde ultimo året samlet set en lidt lavere risikoeksponering end ultimo 2022.

#### **4. Om statistikken**

Artiklen handler alene om firmapensionsordninger i firmapensionskasser. Firmapensionsordninger i livsforsikringselskaber og de tværgående pensionskasser er ikke omfattet.

Antallet af firmapensionskasser i Danmark er faldet støt gennem mange år. Det skyldes, at der sjældent bliver etableret nye firmapensionskasser, og at de eksisterende enten overdrager deres firmaordninger eller lader sig afvikle ved ikke at optage nye medlemmer. Mange firmapensionskasser har altså alene medlemmer, der modtager pensionsydelse.

Firmapensionskassernes andel af de pensionsmæssige hensættelser udgjorde ca. 0,9 pct. ved udgangen af 2023<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> Opgørelsen inkluderer alle livsforsikrings- og pensionshensættelser inklusive hensættelser til markedsrentekontrakter fra danske firmapensionskasser, tværgående pensionskasser, livsforsikringselskaber, ATP og LD Fonde.



## 5. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2023

Reg. Nr	Navn	Aktiver i alt 1.000 kr.
80228	TDC Pensionskasse	41.646.048
80965	IBM Pensionsfond (pensionskasse)	7.169.057
80259	Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling	4.382.050
81136	SAS Pilot & Navigator Pensionskasse	1.893.401
81023	Nykredits Afviklingspensionskasse	585.238
81139	Lodspensionskassen (Afviklingskasse)	577.387
81009	Pensionskassen for Direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)	520.868
81035	XEROX PENSIONSKASSE UNDER AFVIKLING	371.057
81003	Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse	326.881
80293	Københavns Havns Pensionskasse	246.869
80998	Cerestar Scandinavia's Pensionskasse	93.954
80113	Pensionskassen under Alm. Brand A/S (Pensionsafviklingskasse)	57.412
80324	PENSIONSKASSEN FOR FUNKTIONÆRER ANSAT I ROSKILDE SPAREKASSE (AFVIKLINGSKASSE)	53.381
81086	Ford Motor Company's Pensionskasse	23.258
81007	Pensionskassen for direktører i nogle med Sparekassen Bikuben fusionerede sparekasser	21.247
81134	Danske Banks pensionskasse for førtidspensionister	16.017
80313	Pensionsafviklingskassen for Købstædernes almindelige Brandforsikring	12.172

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.