

Firmapensionskasser

Markedsudvikling 2020

Indhold

1. Sammenfatning.....	1
2. Firmapensionskassernes resultat.....	2
Afkast og placering af investeringsaktiver	3
Firmapensionskassernes medlemmer	4
3. Risici.....	5
Renterisici.....	6
Aktierisiko og andre markedsrisici	6
4. Ad hoc indberetning vedr. kredit- og modpartsrisiko i 2020.....	7
5. Om statistikken	7
6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2020	8

1. Sammenfatning

Firmapensionskasserne oplevede et mindre fald i det samlede resultat fra 2019 til 2020. Resultatet var på 535 mio. kr. mod 542 mio. kr. året før. Faldet kan bl.a. henføres til et fald i investeringsafkastet på 1.847 mio. kr., hvis effekt dog blev begrænset af faldende omkostninger forbundet med hensættelserne.

I 2020 var investeringsafkastet på 3,0 mia. kr. mod et relativt højt niveau på 4,9 mia. kr. året før. Faldet skyldtes primært et fald i afkastet på kapitalandele (23,8 pct. til 3,9 pct.) og obligationer (4,4 pct. til 2,6 pct.). Kapitalandele og obligationer udgjorde i 2020 hhv. 6,0 pct. og 77,3 pct. af de samlede investeringsaktiver.

De pensionsmæssige hensættelser i firmapensionskasserne var samlet på ca. 42,4 mia. kr. Det svarer til 0,9 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser i danske pensionskasser og livsforsikringsselskaber mod 1,0 pct. i 2019¹. Markedet for firmapensionskasser er relativt koncentreret. Tre firmapensionskasser ejer 92 pct. af de samlede aktiver, mens den største firmapensionskasse alene ejer 72 pct.

Finanstilsynets stresstest af firmapensionskasserne, det såkaldte trafiklys, viste ultimo 2020, at én firmapensionskasse var i rødt lys, fordi den ikke havde tilstrækkelig kapital til at modstå en middel negativ markedsudvikling i form af det røde risikoscenarie. De resterende firmapensionskasser havde tilstrækkelig kapital til både at modstå det røde risikoscenarie og det hårdere gule risikoscenarie og var dermed i grønt lys².

Firmapensionskassernes samlede basiskapital lå ultimo 2020 på 8,7 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,7 mia. kr. Solvensgraden for den samlede sektor var dermed 5,1. Solvensgraden for de samlede firmapensionskasser var marginalt større end i 2020, hvor den lå på 4,9.

Firmapensionskassernes eksponering over for aktiekursrisici, ejendomsrisici og valutarisici var på 1,0 mia. kr. i det røde risikoscenarie. Risikosammensætningen er over de seneste fire år blevet mere jævnt fordelt mellem de tre risikotyper.

¹ Opgørelsen inkluderer alle livsforsikrings- og pensionshensættelser inklusive hensættelser til markedsrentekontrakter fra danske firmapensionskasser, tværgående pensionskasser, livsforsikringsselskaber, ATP og LD Fonde.

² Se forklaring til Finanstilsynets trafiklys i afsnit 3, Risici.

2. Firmapensionskassernes resultat

Jævnfør tabel 1 opnåede firmapensionskasserne et positivt samlet resultat i 2020, hvilket også var tilfældet i 2019. Årets resultat var på 5.300 mio. kr. Investeringsafkastet faldt fra et relativt højt niveau på 4.885 mio. kr. i 2019 til et niveau på 3.038 mio. kr. i 2020.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2015-2020

Mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Ændring p.a.	
							2015-2020	2019-2020
Resultatposter							Pct.	
Medlemsbidrag i alt	266	252	233	142	122	101	-17,7	-17,3
Heraf ekstraordinære bidrag	15	8	14	12	2	4	-22,1	112,7
Pensionsmæssige ydelser	1.644	1.661	1.665	1.636	1.701	1.697	0,6	-0,2
Ændring i pensionshensættelser (se note)	1.610	-652	-567	2.204	-1.998	-424	*	78,8
Bonus i alt (se note)	-1	-1	0	0	0	0	*	*
Pensionsmæssige driftsomkostninger	23	18	20	30	29	28	3,7	-3,1
Investeringsafkast i alt	530	4.505	1.764	302	4.885	3.038	41,8	-37,8
Pensionsteknisk resultat	660	1.738	-522	938	542	530	-4,3	-2,2
Årets nettoresultat	658	1.734	-524	935	542	535	-4,1	-1,3
Balanceposter								
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r.	41.199	40.894	41.470	39.265	41.925	42.358	0,6	1,0
Egenkapital	5.542	7.284	6.760	7.694	8.174	8.528	9,0	4,3
Aktiver i alt	59.821	59.133	56.029	59.488	67.712	69.376	3,0	2,5

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 2015-2020 er den geometriske middelværdi. 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 2020 det næstlaveste nettoresultat i perioden fra 2015 til 2020. 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.

I 2020 faldt investeringsafkastet til 3,0 mia. kr. fra 4,9 mia. kr. i 2019. Pensionshensættelserne steg i forhold til 2019.

Firmapensionskasserne er næsten alle lukkede for tilgang. Der vil derfor gradvist blive færre tjenestegørende medlemmer. Derfor har der de senere år også været en nedadgående tendens i de samlede medlemsbidrag. Disse faldt fra 2019 til 2020 med 17,3 procent, jf. tabel 1.

Den primære del af faldet kan henføres til et fald på 16,0 mio. kr. i bidrag fra sponsorvirksomhederne³. De pensionsmæssige ydelser har i perioden fra 2015 til 2020 været mellem 1.636 mio. kr. og 1.701 mio. kr., hvilket er forholdsvis stabilt.

De pensionsmæssige driftsomkostninger faldt med 3,1 pct. fra 29 mio. kr. i 2019 til 28 mio. kr. i 2020.

Afkast og placering af investeringsaktiver

Firmapensionskasserne har primært placeret deres aktiver i obligationer. Statsobligationer og realkreditobligationer udgør hhv. 12,8 og 25,2 pct. af de samlede aktiver, jf. tabel 2.

Fra 2019 til 2020 skete der relativt små ændringer i aktivsammensætningen. Andelen af afledte finansielle instrumenter til sikring, dvs. afdækning af udsving i nettoopgørelsen af aktiver og forpligtelser, steg, mens kapitalandele faldt lidt. Andelen af obligationer samt grunde og bygninger var stort set uændret.

Tabel 2: Aktivernes afkast og andel, 2019 og 2020

Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2019	2020	2019	2020
Grunde og bygninger				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	9,0	7,3	4,7	5,0
Ejendomsaktieselskaber	14,5	3,1	3,5	3,5
Grunde og bygninger i alt	10,8	6,0	8,2	8,4
Kapitalandele				
Børnoterede danske kapitalandele	23,6	30,0	0,7	0,3
Unoterede danske kapitalandele	0,0	25,0	0,0	0,0
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	26,5	2,7	4,9	4,6
Unoterede udenlandske kapitalandele	6,0	2,2	0,9	1,1
Kapitalandele i alt	23,8	3,9	6,5	6,0
Obligationer				
Statsobligationer (zone A)	4,6	7,4	11,6	12,8
Realkreditobligationer	1,4	2,2	26,7	25,2
Indeksobligationer	7,5	2,9	12,2	12,4
Kreditobligationer investment grade	7,1	3,0	2,4	2,8
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	4,0	2,0	6,7	7,4
Andre obligationer	10,8	2,9	16,8	16,7
Obligationer i alt	4,4	2,6	76,4	77,3
Pantsikret lån	5,0	-0,4	3,8	2,6
Øvrige finansielle investeringsaktiver	1,4	0,2	1,4	1,3
Afledte finansielle instrumenter til sikring	0,0	0,0	3,7	4,4

³ Sponsorens ekstraordinære bidrag inkluderes i posten medlemsbidrag i alt i tabel 1, selvom sponsorvirksomheden ikke kan betragtes som et medlem af pensionskassen.

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 markant lavere i 2020 end i 2019. Afkastet var på 3,9 pct. i 2020, hvilket er 19,8 procentpoint lavere end året før. Af kapitalandele gav børsnoterede danske kapitalandele i 2020 det højeste afkast, mens det i 2019 var børsnoterede udenlandske kapitalandele. Dog udgør børsnoterede danske kapitalandele kun 0,3 pct. af de samlede investeringsaktiver for firmapensionskasserne.

Afkastet på obligationer faldt med 1,8 procentpoint. Alle obligationstyper gav dog positivt afkast i 2020.

Afkastet faldt for de fleste obligationstyper med undtagelse af stats- og realkreditobligationer. Afkastet for statsobligationer steg 2,8 procentpoint fra 4,6 pct. til 7,4 pct., og afkastet for realkreditobligationer steg fra 1,4 pct. til 2,2 pct. Realkreditobligationer udgjorde 12,8 pct. af firmapensionskassernes samlede portefølje.

Afkastet på kapitalandele samt grunde og bygninger bidrog til den negative udvikling i investeringsafkast. Kapitalandele opnåede et afkast på 3,9 pct., mens grunde og bygninger havde et afkast på 6,0 pct. Kapitalandele samt grunde og bygninger udgjorde i 2020 en andel på hhv. 6,0 og 8,4 pct. af de samlede aktiver.

Firmapensionskassernes medlemmer

Flere end fire ud af fem medlemmer i de danske firmapensionskasser var pensionsmodtagere ved udgangen af 2020, jf. tabel 3. Den høje andel af pensionsmodtagere afspejler, at mange af firmakasserne er under afvikling og derfor ikke optager nye medlemmer. Antallet af medlemmer i firmapensionskasserne er samlet set faldet igennem flere år af samme årsag.

Tabel 3: Fordeling af firmapensionskassernes medlemstyper, 2019 og 2020

<i>Antal</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Medlemmer, der ikke modtager ydelser, i alt	2.099	1.887
Alderspensionister	7.140	7.106
Invalidepensionister	655	640
Pensionerede ægtefæller	1.976	1.966
Børn, der modtager børnepension	260	193
Pensionsmodtagere, i alt	10.031	9.905

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

3. Risici

I alt 17 firmapensionskasser indberettede trafiklys ultimo 2020. Af disse kunne én firmapensionskasse ikke klare Finanstilsynets stresstest, jf. tabel 4. Pensionskassen havde ikke tilstrækkelig kapital til at overholde det røde risikoscenarie, og derfor var den i rødt lys. De resterende 16 pensionskasser havde tilstrækkelig kapital til at overholde både det røde risikoscenarie og det gule risikoscenarie og var derfor i grønt lys.

Trafiklyset viser pensionskassernes investeringsrisiko og kapitalgrundlag med udgangspunkt i to scenarier: en middel negativ markedsudvikling (rødt lys) og en kraftig negativ markedsudvikling (gult lys). I risikoscenarierne foretager firmapensionskasserne blandt andet stød til renterisikoen på rentebærende fordringer og pensionshensættelser, aktierisiko, ejendomsrisiko, landespændrisiko og råvarerisiko⁴. Hvis en firmapensionskasse har en solvensoverdækning på mindre end nul i det røde scenarie, vil denne 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.

Tabel 4: Trafiklys, 2016-2020

<i>Antal firmapensionskasser</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Grønt lys	17	16	16	17	16
Gult lys	0	0	0	1	0
Rødt lys	1	1	1	0	1
Opfylder ikke kapitalkrav	0	0	0	0	0
Firmakasser i alt	18	17	17	18	17

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo 2020 på 8,7 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,7 mia. kr., jf. tabel 5. Året før var de samme størrelser henholdsvis 8,3 mia. kr. og 1,7 mia. kr.

Solvensgraden for den samlede sektor lå på 5,1 ultimo 2020 mod 4,9 året før. Solvensgraden angiver forholdet mellem den opgjorte kapital (basiskapitalen) og solvenskapitalkravet. Lovkravet er en solvensgrad på minimum 1.

Både solvenskravet og basiskapitalen steg i 2020 med hhv. 0,8 pct. og 3,9 pct., jf. tabel 5. Dette resulterede i, at solvensgraden steg i forhold til 2019.

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

Tabel 5: Udvikling i solvenskrav og basiskapital, 2019 og 2020

<i>Mio. kr.</i>	2019	2020	Ændring
Solvenskrav	1.684	1.698	0,8%
Basiskapital	8.330	8.656	3,9%
Solvensgrad	4,9	5,1	3,1%

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, 2019 og 2020

<i>Mio. kr.</i>	<i>Rentefald</i>		<i>Rentestigning</i>	
	2019	2020	2019	2020
Pensionshensættelser	-3.294	-3.375	3.057	3.119
Rentebærende fordringer	1.537	1.775	-1.538	-1.778
Finansielle instrumenter	2.556	1.772	-2.292	-2.315
Nettorentefølsomhed	800	172	-772	-974

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 2020 få et samlet tab på 974 mio. kr. ved en rentestigning på 0,7 procentpoint og en gevinst på 172 mio. kr. ved et tilsvarende rentefald.

På passivside ville et rentefald i det røde risikoscenarie ultimo 2020 betyde, at sektoren skulle forøge de pensionsmæssige hensættelser med 3,4 mia. kr. Tabet i form af øgede hensættelser ville blive opvejet af gevinster på aktivside gennem gevinster på obligationer og rentederivater. Gevinsten på obligationer og rentederivater er på 1,8 mia. kr. hver. Nettorentefølsomheden, der er den samlede effekt på kassernes aktiver og passiver, ville i det røde rentefaldsscenario være 0,2 mia. kr.

Nettorentefølsomheden ved en rentestigning i det røde risikoscenarie var ultimo 2020 et tab på 1,0 mia. kr. Følsomheden steg dermed sammenlignet med ultimo 2019. I samme periode faldt gevinsten ved et rentefald fra 0,8 mia. kr. til 0,2 mia. kr. Dette er primært sket gennem gevinsten ved et rentefald gennem finansielle instrumenter.

Aktierisiko og andre markedsrisici

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

Tabel 7: Værdiændring i det røde risikoscenarie, 2016-2020

Mio. kr.	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiekursrisici	412	390	372	448	372
Ejendomsrisici	265	305	334	366	378
Valutarisici	294	312	300	319	260
Råvarerisici	0	0	0	0	0
Samlet risikoeksponering	971	1.006	1.006	1.133	1.010

Note: Ingen firmapensionskasser har indberettet risiko på råvarer.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne var i det røde scenarie mest eksponeret over for ejendomsrisici. De forrige år har firmapensionskasserne været mest eksponeret over for aktiekursrisici. Firmapensionskasserne havde ultimo 2020 samlet set en nedsat risikoeksponering i forhold til ultimo 2019.

4. Ad hoc indberetning vedr. kredit- og modpartsrisiko i 2020

Finanstilsynet anmodede med udgangen af anden kvartal 2020 alle firmapensionskasser om at indsende supplerende oplysninger i forbindelse med trafiklysopgørelsen, idet Finanstilsynet ønskede en status på firmapensionskassernes kredit- og modpartsrisici. Firmapensionskasserne blev bedt om at foretage en opgørelse af det røde trafiklys inkl. kredit- og modpartsrisiko pr. 2. kvartal 2020. Anmodningen skete på baggrund af en observeret stigning i illikvide kreditinvesteringer i pensionssektoren generelt set og observeret strukturelle skift i kreditsektoren, herunder at institutionelle investorer er begyndt at spille en større rolle. Finanstilsynet ønskede i forbindelse med undersøgelsen at afdække firmapensionskassernes kredit- og modpartsrisiko, samt betydningen heraf for firmapensionskassernes solvensmæssige overdækning.

Finanstilsynet fandt, at kredit- og modpartsrisiko udgør en væsentlig faktor for overdækningen hos flere firmapensionskasser. Kreditrisikoen er den største af de to risikofaktorer på tværs af firmapensionskasserne, mens modpartsrisiko primært er relevant for nogle få firmapensionskasser. Ved medregning af kredit- og modpartsrisiko blev den samlede risikoeksponering for andet kvartal 2020 i det røde scenarie (ekskl. rentestød) 1.926 mio. kr., hvoraf kredit- og modpartsrisiko udgjorde 994 mio. kr. hhv. 12 mio. kr.

Finanstilsynet vil inddrage oplysningerne om kredit- og modpartsrisiko i det løbende tilsyn med firmapensionskasserne og løbende vurdere behovet for yderligere oplysning om de to risici.

5. 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 firmapensionskasser 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 2020⁵. Se også markedsudviklingsartiklen for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser 2020 for en oversigt over pensionsformuen i Danmark.

6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2020

Reg. nr.	Navn	Aktiver i alt 1.000 kr.
80228	TDC Pensionskasse	50.034.172
80965	IBM Pensionsfond (pensionskasse)	9.218.031
80259	Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling	4.859.484
81136	SAS Pilot & Navigator Pensionskasse	1.472.116
81023	Nykredits Afviklingspensionskasse	749.361
81139	Lodspensionskassen (Afviklingskasse)	736.350
81009	Pensionskassen for Direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)	713.772
81035	XEROX PENSIONSKASSE UNDER AFVIKLING	520.539
81003	Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse	373.982
80293	Københavns Havns Pensionskasse	281.961
80998	Cerestar Scandinavia's Pensionskasse	120.717
80113	Pensionskassen under Alm. Brand A/S (Pensionsafviklingskasse)	88.680
80324	PENSIONSKASSEN FOR FUNKTIONÆRER ANSAT I ROSKILDE SPAREKASSE (AFVIKLINGSKASSE)	73.987
80313	Pensionsafviklingskassen for Købstædernes almindelige Brandforsikring	67.609
81007	Pensionskassen for direktører i nogle med Sparekassen Bikuben fusionerede sparekasser	24.171
81086	Ford Motor Company's Pensionskasse	21.347
81134	Danske Banks pensionskasse for førtidspensionister	17.867
80054	PENSIONSKASSEN FOR TJENESTEMÆND I DET CLASSENSKE FIDEICOMMIS (AFVIKLINGSKASSE)	1.693

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

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