

Firmapensionskasser

Markedsudvikling 2017

Indholdsfortegnelse

Indhold

1. Sammenfatning.....	1
2. Firmapensionskassernes resultat.....	2
Afkast og placering af investeringsaktiver	3
Firmapensionskassernes medlemmer	4
3. Risici.....	4
Renterisici.....	5
Aktierisiko og andre markedsrisici	6
4. Ny regulering for firmapensionskasser pr. 13. januar 2018	6
5. Om statistikken	7
6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2017	9

1. Sammenfatning

Firmapensionskasserne oplevede en tilbagegang i det samlede resultat fra 2016 til 2017. Resultatet var på -0,5 mia. kr. mod 1,7 mia. kr. året før.

Tilbagegangen kan henføres til et fald i investeringsafkastet. Dette var på 1,8 mia. kr. mod 4,5 mia. kr. i 2016. Faldet i investeringsafkastet skyldes primært et fald i afkastet på obligationer, der i 2017 udgjorde 77 pct. af de samlede investeringsaktiver.

De pensionsmæssige hensættelser i firmapensionskasserne var på ca. 41 mia. kr. Det svarer til 1,3 pct. af de samlede pensionsmæssige hensættelser i Danmark. Markedet for firmapensionskasser er relativt koncentreret. Tre firmapensionskasser ejer 92 pct. af de samlede aktiver, mens den største firmapensionskasse alene ejer 69 pct.

Finanstilsynets stresstest af firmapensionskasserne, det såkaldte trafiklys, viste ultimo 2017, 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 lys¹.

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo 2017 på 6,9 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,7 mia. kr. Solvensgraden for den samlede sektor var dermed 4,1. Det er en tilbagegang i forhold til 2016, hvor solvensgraden lå på 4,5. Det mindre fald i solvensgraden skyldes primært et fald i basiskapitalen.

Firmapensionskassernes eksponering overfor aktiekursrisici, ejendomsrisici og valutarisici var på 1,0 mia. kr. i det røde risikoscenarie. Aktiekursrisikoen udgjorde hovedparten og var på 0,4 mia. kr. Risikosammensætningen er over de seneste tre år blevet mere jævnt fordelt mellem de tre risikotyper.

¹ Se forklaring til Finanstilsynets trafiklys i afsnit 3. Risici

2. Firmapensionskassernes resultat

Firmapensionskasserne opnåede et negativt samlet resultat i 2017. Årets resultat var på -524 mio. kr. Investeringsafkastet faldt fra 2016 og 2017 med 60 pct., men var ligesom i 2016 positivt. Investeringsafkastet var dog ikke stort nok til at opveje de negative påvirkninger på resultaterne fra andre poster, som bl.a. ændring i pensionsbensættelserne og de udbetalte ydelser.

Tabel 1: Uddrag af resultatopgørelser og balancer, 2013-2017

Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	Vækst p.a.	
						2013-2017	2016-2017
Resultatposter						Pct.	
Medlemsbidrag i alt	294	352	266	252	233	-20,7	-7,5
Heraf ekstraordinære bidrag	35	72	15	8	14	-60	75
Pensionsmæssige ydelser	1.643	1.685	1.644	1.661	1.665	1,3	0,2
Ændring i pensionsbensættelser (se note)	2.522	-4.172	1.610	-652	-567	*	*
Bonus i alt (se note)	0	0	-1	-1	105	*	*
Pensionsmæssige driftsomkostninger	23	22	23	18	20	-13	11,1
Pensionsteknisk resultat	-232	-896	660	1.738	-522	125	-130
Investeringsafkast i alt	-1.632	5.445	530	4.505	1.764	-208,1	-60,8
Årets nettoresultat	-231	-898	658	1.734	-524	126,8	-130,2
Balanceposter							
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r.	38.972	43.033	41.199	40.894	41.470	6,4	1,4
Egenkapital	5.837	4.896	5.542	7.284	6.760	15,8	-7,2
Aktiver i alt	52.661	59.432	59.821	59.133	56.029	6,4	-5,2

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 pensionsbensættelserne skyldes primært renteændringer, idet de påvirker nutidsværdien af hensættelserne. Minus foran "Ændring i pensionsbensættelser" betyder øgede hensættelser, som opgøres som en udgift. Et minus foran bonus betyder, at kunderne er tilskrevet bonus (minus på kassernes resultat). F.e.r. er en forkortelse for *for egen regning* som bruges, når et beløb er opgjort efter fradrag for genforsikringens andel. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne opnåede i 2017 det næstlaveste nettoresultat i perioden 2013-2017. 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.

Investeringsafkastet faldt fra 4,5 mia. kr. i 2016 til 1,8 mia. kr. i 2017. Faldet skal ses i lyset af, at investeringsafkastet var relativt højt i 2016.

Pensionsbensættelserne steg i forhold til 2016. Stigningen påvirkede årets resultat negativt med 0,6 mia. kr.

Da firmapensionskasserne næsten alle er lukket for tilgang vil der gradvist blive færre tjene-stegørende medlemmer. Derfor har der de senere år også været en nedadgående tendens i de samlede medlemsbidrag. De samlede medlemsbidrag faldt fra 2016 til 2017 med 7,5 pct. trods en stigning i de ekstraordinære bidrag, som sponsorvirksomheden bag firmapen-

sionskassen indbetaler, ofte i forbindelse med behov for yderligere konsolidering². De pensionsmæssige ydelser har i perioden 2013 til 2017 været mellem 1.643 mio. kr. og 1.685 mio. kr., hvilket er forholdsvis stabilt.

De pensionsmæssige driftsomkostninger steg fra 18 mio. kr. til 20 mio. kr. i 2017.

Afkast og placering af investeringsaktiver

Firmapensionskasserne har primært placeret deres aktiver i obligationer, hvor statsobligationer og realkreditobligationer udgør hhv. 13,5 og 31,6 pct. af de samlede aktiver, jf. tabel 2. Fra 2016 til 2017 skete der relativt små ændringer i aktivsammensætningen. Andelen af afledte finansielle instrumenter til sikring, dvs. sikring af nettoændringen mellem aktiver og forpligtelser, faldt let, mens andelen af grunde og bygninger steg lidt.

Tabel 2: Aktivernes afkast og andel, 2016 og 2017

Pct.	Afkast - pct. p.a.		Andel - pct.	
	2016	2017	2016	2017
Grunde og bygninger				
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	9,3	11,7	3,8	4,6
Ejendomsaktieselskaber	14,0	23,7	2,5	3,3
Grunde og bygninger i alt	11,0	15,6	6,3	7,8
Kapitalandele				
Børnoterede danske kapitalandele	6,4	10,5	1,7	2,0
Unoterede danske kapitalandele				
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	10,3	7,9	4,6	4,3
Unoterede udenlandske kapitalandele	48,2	6,5	0,3	0,2
Kapitalandele i alt	7,4	7,5	6,6	6,5
Obligationer				
Statsobligationer (zone A)	4,5	-0,4	13,3	13,5
Realkreditobligationer	5,8	3,6	28,4	31,6
Indeksobligationer	4,3	4,6	7,8	7,8
Kreditobligationer investment grade	4,8	2,8	2,9	3,1
Kredit non inv. grade + emerging obligationer	5,6	6,3	8,0	4,4
Andre obligationer	8,3	7,1	15,6	16,8
Obligationer i alt	5,2	3,5	76,1	77,3
Pantsikrede udlån ³	6,6	5,8	1,6	2,6
Øvrige finansielle investeringsaktiver	0,2	-24,7	2,0	1,2
Afledte finansielle instrumenter til sikring	0	0	5,9	4,6

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. For 2016 summere andelen ikke til 100 pct. Dette skyldes afrunding.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

² Selvom sponsorvirksomheden ikke kan betragtes som et medlem af pensionskassen, inkluderes sponsorens ekstraordinære bidrag i posten medlemsbidrag i alt i tabel 1.

³ Posten pantsikrede udlån har ikke været inkluderet i markedsudviklingsartikler fra tidligere år.

Afkastet på kapitalandele var i 2017 på 7,5 pct., hvilket er på linje med afkastet fra 2016. Danske kapitalandele gav det højeste afkast, mens det i 2016 var noterede og unoterede udenlandske kapitalandele.

Afkastet på obligationer faldt med 1,7 procentpoint. Det skyldes primært en ændring i aktivsammensætningen fra risikable obligationer⁴ til de mere sikre realkreditsobligationer og et markant fald i afkastet på zone A-statsobligationer fra 4,5 pct. i 2016 til -0,4 pct. i 2017. Faldet i det samlede investeringsafkast kan særligt henføres til afkastet på obligationer, da cirka 77 pct. af de samlede aktiver er placeret heri.

Firmapensionskassernes medlemmer

Flere end fire ud af fem medlemmer i de danske firmapensionskasser var passive ved udgangen af 2017, jf. tabel 3. Et passivt medlem modtager ydelser, mens et aktivt medlem indbetaler midler til pensionskassen. Den høje andel af passive medlemmer 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, 2016 og 2017

<i>Antal</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>
<i>Medlemmer, der ikke modtager ydelser, i alt</i>	<i>2.748</i>	<i>2.469</i>
Alderspensionister	7.075	7.121
Invalidepensionister	695	682
Pensionerede ægtefæller	1.935	1.940
Børn, der modtager børnepension	509	393
<i>Pensionsmodtagere, i alt</i>	<i>10.214</i>	<i>10.136</i>

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

3. Risici

I alt 17 firmapensionskasser indberettede trafiklys ultimo 2017. Af disse kunne én firmapensionskasse ikke klare Finanstilsynets stresstest, jf. tabel 4. Kassen 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 råvarerisiko⁵. 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

⁴ Kredit non-investmentgrade and emerging market bonds.

⁵ <https://www.finanstilsynet.dk/da/Ansoeg-og-Indberet/Indberetning-for-finansielle-virksomheder/System/FFR-Trafiklys>

scenarie. Hvis en pensionskasse fortsat har positiv overdækning i begge scenarier, vil den være i grønt lys.

Tabel 4: Trafiklys, 2014-2017

<i>Antal firmapensionskasser</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>
Grønt lys	13	17	17	16
Gult lys	3	0	0	0
Rødt lys	3	1	1	1
Opfylder ikke kapitalkrav	0	0	0	0
Firmakasser i alt	19	18	18	17

Note: En firmapensionskasse er blevet afviklet i løbet af 2015 og endnu en i løbet af 2017.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Sektorens samlede basiskapital lå ultimo 2017 på 6,9 mia. kr. Det samlede kapitalkrav var 1,7 mia. kr., jf. tabel 5. Året før var de samme tal henholdsvis 7,4 mia. kr. og 1,6 mia. kr.

Solvensgraden for den samlede sektor lå på 4,1 ultimo 2017 mod 4,5 året før. Solvensgraden angiver forholdet mellem den opgjorte kapital (basiskapitalen) og solvenskapitalkravet. Lovkravet er en solvensgrad på minimum 1.

Den faldende solvensgrad fra ultimo 2016 til ultimo 2017 skyldes, at basiskapitalen faldt med 7,1 pct., mens solvenskapitalkravet steg med knapt 1,4 pct., jf. tabel 5. Faldet i basiskapitalen kan primært henføres til en ændring i pensionshensættelserne kombineret med et lavt investeringsafkast i 2017.

Tabel 5: Udvikling i solvenskrav og basiskapital, 2016 og 2017

<i>Mio. kr.</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>Ændring</i>
Solvenskrav	1.644	1.667	1,4%
Basiskapital	7.441	6.913	-7,1%
Solvensgrad	4,5	4,1	-8,9%

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 risikoscenariet. Det indebærer bl.a. en ændring på +/- 0,7 procentpoint i den lange rente.

Tabel 6: Rentefølsomhed – ændring i renten på 0,7 procentpoint, 2016 og 2017

<i>Mio. kr.</i>	<i>Rentefald</i>		<i>Rentestigning</i>	
	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>
Pensionshensættelser	-3.245	-3.246	3.127	3.167
Rentebærende fordringer	1.386	1.294	-1.384	-1.296
Finansielle instrumenter	2.920	2.917	-2.623	-2.426
Nettorentefølsomhed	1.060	965	-881	-555

Note: Nettorentefølsomheden fås ved at trække påvirkningen på passiver fra påvirkningen på aktiver. En positiv netto-
rentefølsomhed er lig med, at kasserne opnår en gevinst på renteændringen.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne ville ultimo 2017 få et samlet tab ved en rentestigning på 0,7 procentpoint og en gevinst ved et tilsvarende rentefald.

På passivside ville et rentefald i det røde risikoscenarie ultimo 2017 betyde, at sektoren skulle forøge de pensionsmæssige hensættelser med 3,2 mia. kr. Tabet i form af øgede hensættelser bliver opvejet af gevinster på aktivside gennem gevinster på obligationer og rentederivater på henholdsvis 1,3 mia. kr. og 2,9 mia. kr. Nettorentefølsomheden, der er den samlede effekt på kassernes aktiver og passiver, er i det røde rentefaldsscenario 1,0 mia. kr.

Nettorentefølsomheden ved en rentestigning i det røde risiko-scenariet var ultimo 2017 et tab på 0,6 mia. kr. Rentefølsomheden er dermed reduceret sammenlignet med ultimo 2016.

Aktierisiko og andre markedsrisici

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

Tabel 7: Værdiændring i det røde risikoscenarie, 2015-2017

Mio. kr.	2015	2016	2017
Aktiekursrisici	564	412	390
Ejendomsrisici	228	265	305
Valutarisici	248	294	312
Råvarerisici	0	0	0
Samlet risikoeksponering	1.041	971	1.007

Note: Ingen firmapensionskasser har indberettet risiko på råvarer.
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Firmapensionskasserne var i det røde scenarie mest eksponeret overfor et aktiekursfald (kursfald på 12 pct.). Det samme var tilfældet de foregående år. Firmapensionskasserne havde ultimo 2017 generelt en større samlet risikoeksponering end ultimo 2016. Denne stigning kan henføres til en stigning i både valuta- og ejendomsrisiko. Ejendomsrisikoen skyldes en større andel af placeringer i grunde og bygninger ultimo 2017 i forhold til ultimo 2016.

4. Ny regulering for firmapensionskasser pr. 13. januar 2019

Den 24. oktober 2018 fremsatte Erhvervsministeren forslag til lov om firmapensionskasser. Lovforslaget har til formål at gennemføre Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers (IORP'ers) aktiviteter og tilsynet med dem. Med lovforslaget ophæves den gældende lov om tilsyn med firmapensionskasser, som bl.a. gennemførte det tidligere IORP-direktiv fra 2003.

Lovforslaget etablerer en ny hovedlov for firmapensionskasser, som viderefører en stor del af bestemmelserne fra den eksisterende lov. De primære justeringer sker for at implementere direktivets skærpede krav til ledelse og styring af firmapensionskasserne og direktivets krav, som skal sikre medlemmerne klare og relevante oplysninger om deres pensionsordninger.

Samtidig justeres visse af de gældende danske krav til bl.a. investeringsreglerne, hvor placerings- og spredningsreglerne erstattes af det såkaldte prudent person-princip.

Lovforslaget implementerer bl.a. IORP II-direktivets krav om, at firmapensionskasserne som led i ledelsessystemet skal have tre nøglefunktioner: en risikostyringsfunktion, en intern audit-funktion og en aktuarfunktion.

Som led i implementeringen af IORP II-direktivet er de gældende bekendtgørelser for firmapensionskasser blevet genbesøgt. Det har medført en række justeringer.

Disse er primært foretaget for at implementere de nye direktivkrav. Samtidig er bl.a. reglerne om registrerede aktiver blevet justeret. Der er lagt op til at ophæve en række af de gældende regler med henblik på at imødekomme anbefalinger fra arbejdsgruppen om eftersyn af den finansielle regulering. Det omfatter bl.a. reglerne om, at direktionen, den ansvarshavende aktuar og revisor skal udarbejde og underskrive erklæringer, som virksomhederne skal indsende sammen med indberetningerne af de registrerede aktiver. Det gælder også reglen om, at ekstern revision skal påse udarbejdelse af retningslinjer og forretningsgang i tilknytning til de registrerede aktiver. Firmapensionskasserne vil også fremover skulle indberette oplysninger om de registrerede aktiver på samme måde som i dag, men der vil være færre byrder forbundet med håndteringen af de registrerede aktiver.

Bekendtgørelserne vil som hidtil fastsætte regler, der undtager meget små firmapensionskasser fra en række krav. Der er i den forbindelse lagt op til, at firmapensionskasser med under 100 medlemmer vil blive fritaget for kravene relateret til nøglefunktioner.

Bekendtgørelserne har været i høring i oktober og november 2018 og forventes at træde i kraft den 13. januar 2019.

5. Om statistikken

Markedsudviklingsartiklen bygger på indberettede årsregnskaber for firmapensionskasser i Danmark. For regnskabsåret 2017 har 17 firmapensionskasser indberettet. Siden 2016 er firmapensionskassen 'An/s Gudenaacentralens Pensionsafviklingskasse' blevet afviklet. Indberetningerne omfatter derfor en firmakasse mindre i 2017.

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 den samlede pensionsformue udgjorde ca. 1,2 pct. ved udgangen af 2017⁶. Se også [markedsudviklingsartiklen for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser 2017](#) for en oversigt over pensionsformuen i Danmark.

⁶ Den samlede pensionsformue i Danmark er opgjort eksklusiv ATP.

6. Oversigt over firmapensionskasser ultimo 2017

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Regnr. Navn	Aktiver i alt 1.000 kr.
80228 TDC Pensionskasse	38.436.380
80965 IBM Pensionsfond (pensionskasse)	8.222.903
80259 Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling	4.648.304
81136 SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse	1.635.744
81023 Nykredits Afviklingspensionskasse	796.361
81009 Pensionskassen for Direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)	713.854
81035 XEROX PENSIONSKASSE UNDER AFVIKLING	462.686
81003 Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse	354.672
80293 Københavns Havns Pensionskasse	280.374
80998 Cerestar Scandinavia's Pensionskasse	125.777
80113 Pensionskassen under Alm. Brand A/S (Pensionsafviklingskasse)	108.647
80324 PENSIONSKASSEN FOR FUNKTIONÆRER ANSAT I ROSKILDE SPAREKASSE (AFVIKLINGSKASSE)	82.165
80313 Pensionsafviklingskassen for Købstædernes almindelige Brandforsikring	81.806
81007 Pensionskassen for direktører i nogle med Sparekassen Bikuben fusionerede sparekasser	27.561
81086 Ford Motor Company's Pensionskasse	27.491
81134 Danske Banks pensionskasse for førtidspensionister	21.525
80054 PENSIONSKASSEN FOR TJENESTEMÆND I DET CLASSENSKE FIDEICOMMIS (AFVIKLINGSKASSE)	2.394

Antal: 17