

Tórshavn 15. oktober 2019
Journalnr.: 19/00311-2

Undersøgelse af investeringsafkast for
livsforsikringselskaber og pensionskasser
2014-2018

Oktober 2019





Indholdsfortegnelse

1. Baggrund	4
2. Sammenfatning	4
3. Uddrag af bestemmelser om investeringer	5
4. Investeringsafkast i færøske og danske selskaber 2014 - 2018	6
5. Investeringsafkastets betydning i det lange løb	9
6. Aktivsammensætning	11
7. Afkastnøgletal i 5-årsoversigten i selskabernes årsrapporter 2018	13
8. Kildemateriale	15
9. Data	16

1. Baggrund

I henhold til § 198 i forsikringsloven kan Forsikringstilsynet selvstændigt eller i samarbejde med andre myndigheder foretage undersøgelser, der er egnede til at fremme gennemsigtigheden på forsikringsmarkedet, samt offentliggøre resultaterne af disse.

Forsikringstilsynet har for perioden 2014 – 2018 foretaget en komparativ undersøgelse af det samlede årlige investeringsafkast i henholdsvis de færøske og danske livsforsikringsselskaber og pensionskasser. Undersøgelsen er en opfølgning af tilsvarende komparativ undersøgelse af det samlede årlige investeringsafkast for årene 2011-2016, som Forsikringstilsynet udgav i december 2018.

Forsikringstilsynet har konstateret, at afkastet i færøske livsforsikringsselskaber og pensionskasser var væsentlig lavere end afkastet i danske livsforsikringsselskaber og pensionskasser frem til og med 2017, mens afkastet var marginalt bedre i færøske livsforsikringsselskaber og pensionskasser i 2018.

Forsikringstilsynet har i det efterfølgende gengivet resultatet af den komparative undersøgelse.

2. Sammenfatning

Ledelsen i livsforsikringsselskaber og pensionskasser skal investere således, at der opnås størst muligt afkast inden for en betryggende sikkerhed og spredning af aktiverne. I enkelte selskaber med markedsrenteprodukter styres aktivallokeringen af kundernes valg af risikoprofil, oftest i form af forholdet mellem aktie- og obligationsporteføljer.

Følgende tabel viser udregningen af afkastnøgletal samlet for de færøske og danske livsforsikringsselskaber og pensionskasser fra 2014 til 2018:


<i>i</i> %	2014	2015	2016	2017	2018	2014-2018
FO	6,0%	2,1%	3,8%	2,7%	-1,5%	2,6%
DK	11,2%	2,9%	6,8%	6,6%	-1,8%	5,2%

Af tabellen ses, at det gennemsnitlige årlige afkast i perioden 2014 – 2018 for de færøske pensionskasser og livsforsikringsselskaber har været 2,6 % sammenlignet med 5,2 % for de tilsvarende danske selskaber.

Det skal understreges, at de nævnte årlige afkast ikke er udtryk for, hvor stort afkast den enkelte kunde har fået, idet der ligger mange forskellige forudsætninger bag den enkelte kundes situation, som ikke kommer til udtryk i aggregerede tal. Afkastet til den enkelte kunde afhænger f.eks. af risiko, alder, produkter, garantier, omkostninger, bonus mv. Kunderne som samlet gruppe kan imidlertid maksimalt få et afkast svarende til de nævnte årlige afkast.

Investeringsafkastet har meget stor betydning for pensionsopsparingen i det lange løb. Dette kan illustreres ved et eksempel, hvor der tages udgangspunkt i en månedsløn på kr. 30.000, hvoraf der opspares 15%. Efter fradrag af pensionsskat på 40 % er den månedlige opsparing kr. 2.700.

Et gennemsnitligt årligt afkast på 2,6 %, medfører, alt andet lige, en forventet formue på ca. 2,3 mio.kr. efter 40 år.



Et gennemsnitligt årligt afkast på 5,2 %, medfører, alt andet lige, en forventet formue på ca. 4,3 mio.kr. efter 40 år, hvilket er næsten så meget som en opsparing med et afkast på 2,6 %.

De anførte tal på henholdsvis 2,3 mio.kr. og 4,3 mio.kr. er ikke udtryk for kundernes forventede opsparing, men illustrerer alene den store betydning, forrentningen har for en opsparings størrelse.

I undersøgelsen fra december 2018 blev der vist, at i perioden 2011-2016 havde de hhv. færøske og danske selskaber et afkast på 4,2 % og 7,0 %, som gav afkast over en 40 årig periode på 3,4 mio. kr. og 7,1 mio. Dette illustrerer den store betydning, som afkastet for har for pensionsopsparingen.

En hovedårsag til, at de færøske selskaber i gennemsnit har haft et lavere investeringsafkast i perioden 2014 – 2018 end de danske selskaber er den forskellige allokering af investeringer. De færøske selskaber synes at have haft en anderledes risikoprofil end de danske selskaber, med hovedvægt på obligationer, især stats- og realkreditobligationer, og en mindre andel af kapitalandele. Perioden 2014-2018 har samlet set tilgodeset investeringer i andre aktiver end obligationer.

I de danske selskaber udgjorde "Stats- og realkreditobligationer" i 2018 i gennemsnit mellem 22,7% for markedsrenteordninger og 37,5% for gennemsnitsrenteordninger, sammenlignet med ca. 46,8% i færøske selskaber. De færøske selskabers andel af investeringer i kapitalandele (25,4%) er mindre end for danske selskaber på henholdsvis 45,4 % for markedsrenteprodukter og 29,5 % for gennemsnitsrenteprodukter. Desuden har de danske selskaber en væsentlig højere andel af deres investeringer i grunde og bygninger (8,4 %) i forhold til for færøske selskaber (1,5 %).

Alle de færøske selskaber har valgt at have et afkastnøgletal med i femårsoversigten i årsrapporten for 2018. Det samlede gennemsnitlige afkast for færøske livsforsikrings-selskaber og pensionskasser for årene 2014 – 2018 ligger på 2,6 %, som er væsentligt lavere end det gennemsnitlige afkast i danske livsforsikrings-selskaber og pensionskasser på 5,2 % i samme periode, jf. tabellen på s.14.

3. Uddrag af bestemmelser om investeringer

I forsikringsloven er der i kapitel 11 overordnede bestemmelser om "midlernes anbringelse og likviditet", bl.a.:

”§ 94. De midler, et forsikrings-selskab eller en pensionskasse råder over, skal investeres på en hensigtsmæssig og for de forsikrede tjenlig måde, således at der er betryggende sikkerhed for, at selskabet til enhver tid kan opfylde sine forpligtelser.

§ 95. Forsikrings-selskaber og pensionskasser skal have en gruppe af aktiver, hvis samlede værdi til enhver tid mindst svarer til værdien af selskabets samlede forsikringsmæssige hensættelser.”

Hensynet til forsikringstagerne er det bærende element ved fastlæggelse af investeringsstrategi. For så vidt angår tværgående pensionskasser og livsforsikrings-selskaber lægger bestemmelsen op til, at ledelsen skal søge efter størst muligt afkast inden for en betryggende sikkerhed og spredning af aktiverne.

Ifølge ledelsesbekendtgørelsen, bilag 2, skal bestyrelsen vedtage en politik, der bl.a. skal indeholde virksomhedens risikoprofil, risikoniveau, organisatorisk ansvarsfordeling, mål og sammenligningsgrundlag (benchmarks) til vurdering af opnåede resultater/afkast, krav til medarbejderkompetencer og rapportering.

Herudover skal bestyrelsen give direktionen skriftlige retningslinjer om bl.a. opgørelse af kontrollerbare grænser for risici, grænser for særlige risici, valutaer, hvilke produkter, der må handles, markeder, lande m.m., samt bestemmelser om de registrerede aktiver.

Bestyrelsen kan beslutte at outsource porteføljevaltningen. Ifølge outsourcingbekendtgørelsen er der krav til en outsourcingkontrakt, interne retningslinjer og procedurer for rapportering til bestyrelsen, som løbende skal vurdere, om opgaveløsningerne er tilfredsstillende.

Det er direktionens ansvar at udarbejde forretningsgange og kontroller på investeringsområdet, herunder procedurer for indgåelse, kontrol, registrering, bogføring og afvikling af handler, procedurer for indretning og anvendelse af de registrerede aktiver, samt udarbejdelse af ledelsesrapporteringen på investeringsområdet.

4. Investeringsafkast i færøske og danske selskaber 2014 - 2018

Nøgletallene, som de færøske livsforsikringselskaber og pensionskasser skal have med i femårs-oversigten, findes i bilag 9 i regnskabsbekendtgørelsen.

Et af nøgletallene er N1: "Afkast før pensionsafkastskat", som viser selskabets investeringsafkast af de investerede midler.

Af bilag 9 fremgår, at udregning af N1 foretages ud fra følgende formel:

1. Afkastnøgletal beregnes efter følgende formel:

$$\text{Afkast } (N_1) = \frac{A}{V^{\text{primo}} + \frac{1}{2} \sum_i C_i + \sum_j D_j \left(\frac{365 - k_j}{365} \right)}$$

Hvor:

- **A** er det samlede investeringsafkast i henhold til resultatopgørelsen svarende til resultatpost 2, jf. bilag 3, med fradrag af investeringsafkastet på unit-linked kontrakter.
- **V** er markedsværdien af virksomhedens nettoaktiver med fradrag af nettoaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter.
- **C** er løbende indbetalinger og udbetalinger i regnskabsåret vedrørende investeringskontrakter. Beløb der vedrører unit-linked kontrakter medregnes ikke.
- **D** er større engangsindbetalinger eller udbetalinger vedrørende investeringskontrakter. Beløb vedrørende unit-linked kontrakter medregnes ikke.
- **k** er antal dage efter årets begyndelse, hvor den store engangsindbetaling- eller udbetaling finder sted.

I henhold til Finanstilsynets nøgletalsdatabase¹, er det vægtede gennemsnitsnøgletal N1 for danske selskaber:

	2014	2015	2016	2017	2018	I alt	Pr. år
N1	13,0%	1,8%	7,5%	5,5%	-0,6%	27,2%	5,4%

¹ <https://www.finanstilsynet.dk/Tal-og-Fakta/Statistik/Noegletal>

Afkastnøgletallet N1 skal kun bruges i forbindelse med gennemsnitsrenteprodukter og er derfor ikke anvendeligt for de fleste af de færøske selskaber. I den nye danske regnskabsbekendtgørelse fra 2016 er der derfor udarbejdet to afkastnøgletal, N1: Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter og N2: Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter. Disse ændringer er medtaget i den nye færøske regnskabsbekendtgørelse, som er trådt i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019.

Det kan derfor ikke lade sig gøre at sammenligne afkastnøgletallet N1 for de danske selskaber med et tilsvarende nøgletal for den færøske livsforsikringsbranche i perioden 2014 – 2018.

Forsikringstilsynet har derfor valgt at konstruere et alternativt afkastnøgletal, hvor brancherne i de to lande kan sammenlignes, men ikke efter den oprindelige N1 formel.

Det alternative afkastnøgletal er konstrueret ved at sammenlægge henholdsvis alle de færøske selskabers og alle de danske selskabers aktiver, inkl. unit-linked aktiver, og fratække passivposterne II, V, VI og VII, som fremgår af balanceskemaet i bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen. Derved fremkommer branchernes samlede nettoaktiver, som anvendes som nævner i den alternative afkastformel.

Herefter sammenlægges henholdsvis alle de færøske og alle de danske selskabers investeringsafkast, som så divideres med gennemsnittet af nettoaktiverne primo og ultimo. Derved får vi et nøgletal, som bygger på samme forudsætninger som N1 og kan sammenlignes.

Følgende tabel viser udregningen af det "alternative" afkastnøgletal samlet for de færøske selskaber fra 2014 til 2018:

<i>i 1000 kr.</i>	2014	2015	2016	2017	2018	2014-2018
<i>Investeringsafkast</i>	315.801	118.075	231.703	174.565	-103.588	Årligt
<i>Gennemsnits nettoaktiver</i>	5.223.888	5.645.756	6.045.604	6.472.451	6.742.542	gennemsnit
<i>Afkastnøgletal</i>	6,0%	2,1%	3,8%	2,7%	-1,5%	2,6%

I dag er der 6 livsforsikrings-selskaber og pensionskasser på Færøerne:

1. Eftirlønargrunnur Føroya Arbeiðarafelags (EFA)
2. Betri Pensjón P/F
3. Tryggingarfelagið Lív (Lív 2)
4. Eftirlønargrunnur Havnar Handverkarafelags (EHH)
5. P/F NordikLív Lívstryggingarfelag
6. P/F Lív lívs- og pensjónstryggingarfelag (Lív 3)

Ad 5) P/F NordikLív Lívstryggingarfelag er et relativt nystartet selskab, som ikke er medtaget i denne undersøgelse.

Ad 6) P/F Lív lívs- og pensjónstryggingarfelag (Lív3) er i dag omfattet af en særlov, lagtingslov nr. 53 fra 12. maj 2015 om P/F Lív lívs- og pensjónstryggingarfelag. Lív3 udøver sin virksomhed under Landsstyrets garanti og omfatter de forsikringstagere, som frem til 1. januar 2000 har tegnet forsikringer på G82 grundlag med en grundlagsrente på 4,5 %. Med særloven for Lív3 er selskabet ikke længere omfattet af forsikringsloven. Dermed har Forsikringstilsynet ikke længere tilsyn med selskabet i medfør af forsikringsloven. Idet der er tale om et af landets største selskaber, indgår dets afkast i det samlede afkast for de færøske selskaber ved sammenligningen med det samlede afkast for danske selskaber.

Følgene tabel viser tilsvarende udregning af de samlede afkastnøgletal for den danske livsforsikringsbranche i 2014-2018:

<i>i mio. kr.</i>	2014	2015	2016	2017	2018	2014-2018
<i>Investeringsafkast</i>	248.652	68.377	168.898	175.164	-48.184	Årligt
<i>Gennemsnits nettoaktiver</i>	2.217.381	2.362.600	2.471.586	2.634.478	2.713.496	gennemsnit
<i>Afkastnøgletal</i>	11,2%	2,9%	6,8%	6,6%	-1,8%	5,2%

Af tabellerne ses, at det gennemsnitlige årlige afkast i perioden 2014 – 2018 for de færøske pensionskasser og livsforsikringselskaber har været 2,6 % sammenlignet med 5,2 % for de tilsvarende danske selskaber. Det kan bemærkes, at det negative afkast i 2018 for begge landes sektorer haft stor betydning for periodens gennemsnitlige afkast. Det bemærkes endvidere, at førømtalte N1 for den danske branche i samme periode viser et gennemsnitligt årligt afkast på 5,4 %.

En måde at sætte afkastnøgletallet i perspektiv på er at beregne det gennemsnitlige årlige afkast eller beregne, hvor meget afkast 100 kroner har givet i henholdsvis færøske og danske selskaber fra 2014 – 2018.

<i>Tabel</i>	<i>Afkastprocent</i>	<i>Kr.</i>	<i>Afkastprocent</i>	<i>Kr.</i>
<i>År</i>	<i>FO</i>		<i>DK</i>	
2013		100		100
2014	6,00%	106,0	11,20%	111,2
2015	2,10%	108,2	2,90%	114,4
2016	3,80%	112,3	6,80%	122,2
2017	2,70%	115,4	6,65%	130,3
2018	-1,54%	113,6	-1,78%	128,0
Gns.	2,61%		5,15%	

Forskellen er anskueliggjort i tabellen ved at vise, at 100 kroner i perioden er 2014 – 2018 i de færøske selskaber i gennemsnit er blevet til 113,60 kroner, mens 100 kroner i de danske selskaber i samme tidsrum i gennemsnit er blevet til 128,0 kroner, svarende til en forskel på 14,40 kroner. Man kan også sige, at afkastet efter beregningen i de danske selskaber har været dobbelt så stort som afkastet i de færøske selskaber.

Det skal igen understreges, at de nævnte årlige afkast ikke er udtryk for, hvor stort afkast den enkelte kunde har fået. Dels er der tale om et gennemsnitligt afkast på tværs af de færøske selskaber, dels ligger, som tidligere angivet, mange forskellige forudsætninger bag den enkelte kundes situation, som ikke kommer til udtryk i aggregerede tal.

5. Investeringsafkastets betydning i det lange løb

Nedenfor er anskueliggjort, hvor stor betydning afkastet har for opsparingen i det lange løb.

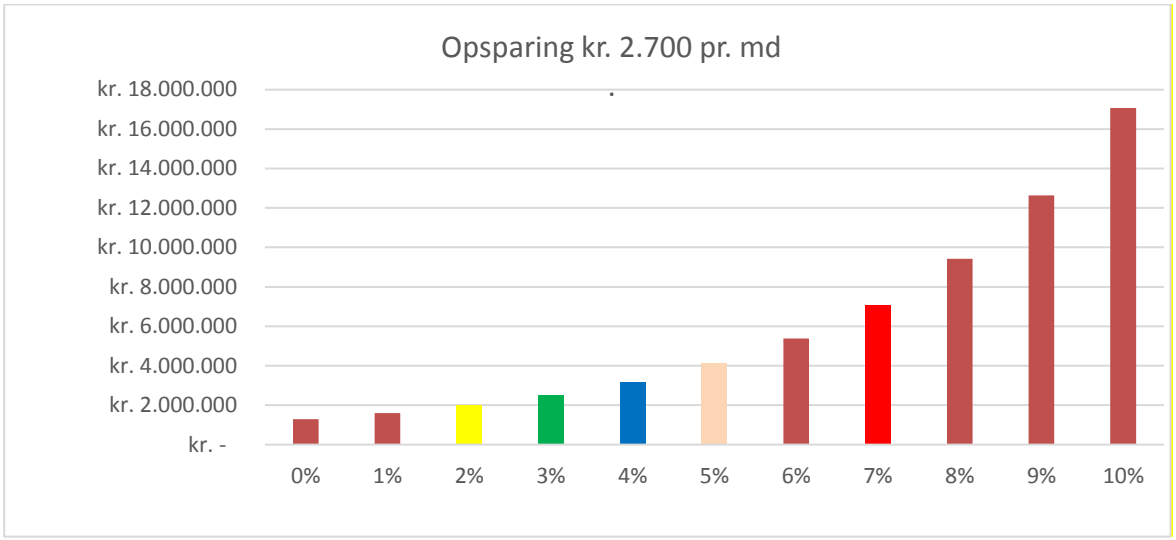
	Løn pr. md. 30.000	
	Opsparing 15%, heraf skat 40%	
Forventet afkast i %	Opsparing pr. md. kr. 2.700	
	Opsparing efter 40 år	
0%	kr.	1.296.000
1%	kr.	1.592.707
2%	kr.	1.982.976
2,6%	kr.	2.275.522
3%	kr.	2.500.361
4%	kr.	3.191.296
5%	kr.	4.120.254
5,2%	kr.	4.341.961
6%	kr.	5.377.025
7%	kr.	7.086.996
8%	kr.	9.425.721
9%	kr.	12.639.565
10%	kr.	17.075.015

I eksemplet tages udgangspunkt i en månedsløn på kr. 30.000, hvoraf der opspares 15%. Efter fradrag af pensionsskat på 40 % er den månedlige opsparing kr. 2.700. I venstre kolonne er der taget udgangspunkt i forskellige afkastprocenter.

Hvis vi tager udgangspunkt i et gennemsnitligt årligt afkast på 5,2 %, medfører det, alt andet lige, en forventet formue på ca. 4,3 mio.kr. efter 40 år. Hvis afkastet er 2,6 %, giver det en formue på ca. 2,3 mio.kr., som svarer til 53 % af en opsparing ved et afkast på 5,2 %. De anførte tal på henholdsvis 2,3 mio.kr. og 4,3 mio.kr. er ikke udtryk for kundernes forventede opsparing, men illustrerer alene den store betydning, forrentningen har for en opsparings størrelse.

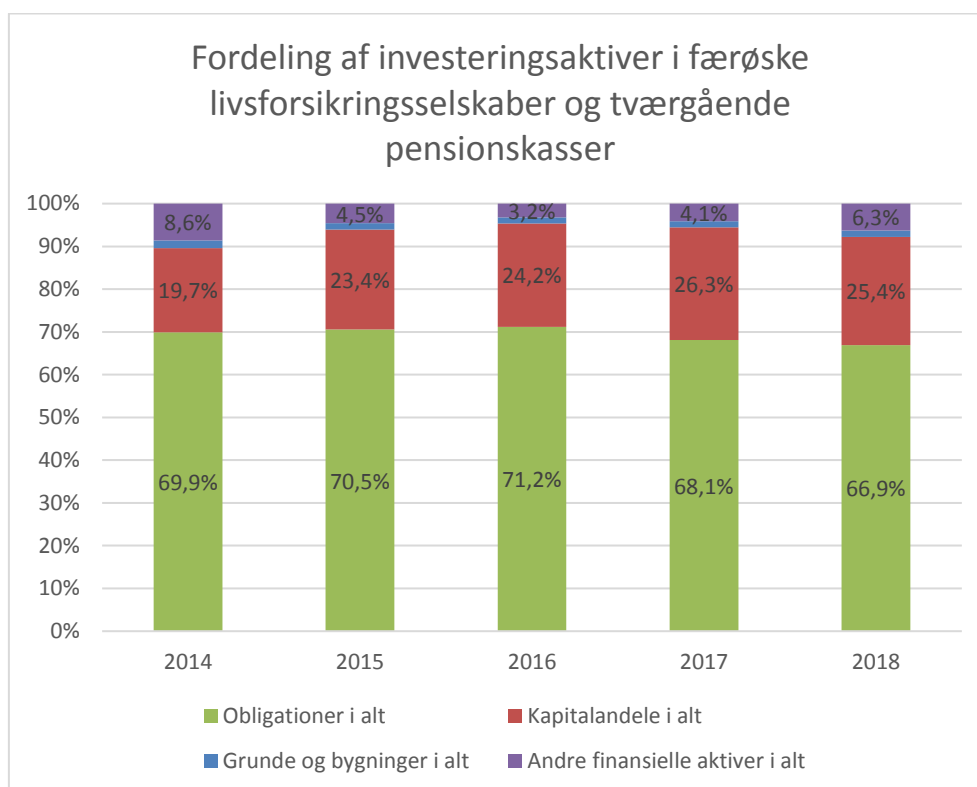
I Forsikringstilsynets undersøgelse om afkast fra december 2018 blev der vist, at i perioden 2011-2016 havde de hhv. færøske og danske selskaber et afkast på 4,2 % og 7,0 %, som gav afkast over en 40 årig periode på hhv. 3,4 mio. kr. og 7,1 mio. Dette illustrerer det store betydning, som afkastet for har for pensionsopsparingen, og at gennemsnitlige afkast er faldet de seneste år for begge lande.

Foranstående betragtninger er også anskueliggjort i nedenstående figur. Søjlerne viser størrelsen af opsparret formue efter 40 år ved forskellige afkastprocenter ved en månedlig nettoopsparing på 2.700 kr. pr. md., efter pensionsskat.



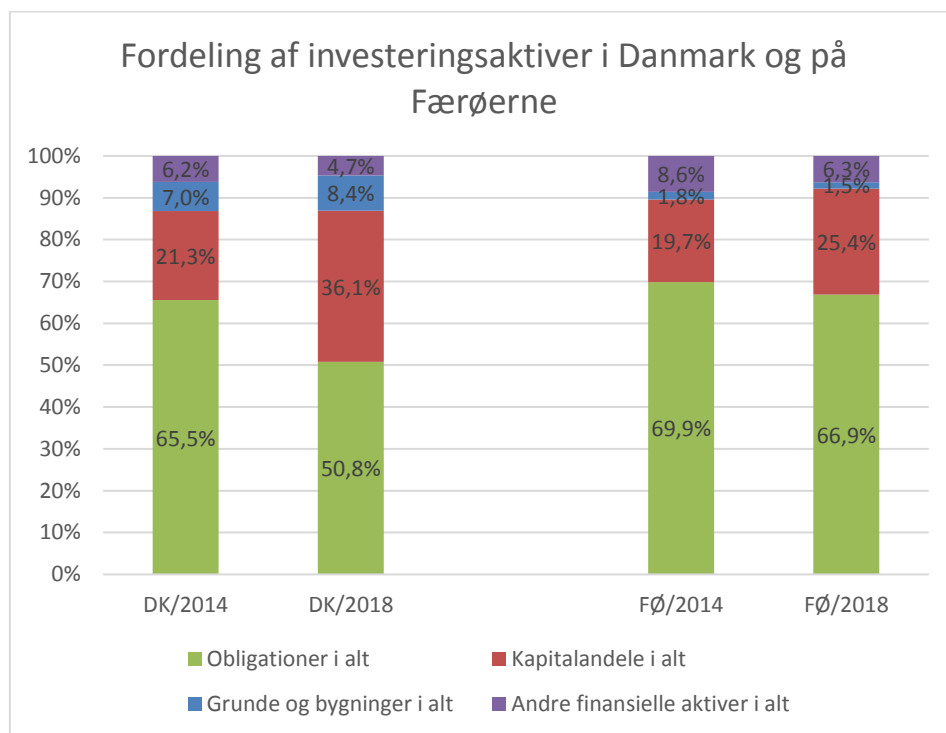
6. Aktivsammensætning

En af de faktorer, som kan være afgørende for forskellen i afkastnøgletallene, er aktivsammensætningen, f.eks. hvor stor en andel af selskabernes aktiver er placeret i henholdsvis kapitalandele og obligationer, samt hvordan de pågældende kapitalandele og obligationer er sammensat i forhold til risiko m.m. Figuren nedenfor viser en summarisk udvikling i aktivsammensætningen i de færøske selskaber fra 2014 til 2018.



Af figuren ovenfor fremgår at for færøske selskaber blev i 2014 blev 69,9% af investeringsaktiverne placeret i obligationer, mens 19,7 % af investeringsaktiverne blev placeret i kapitalandele. I 2018 er andelen af investeringsaktiver, placeret i kapitalandele, vokset til 25,4 %, mens placeringen af investeringsaktiver i obligationer er reduceret til 66,9 %.

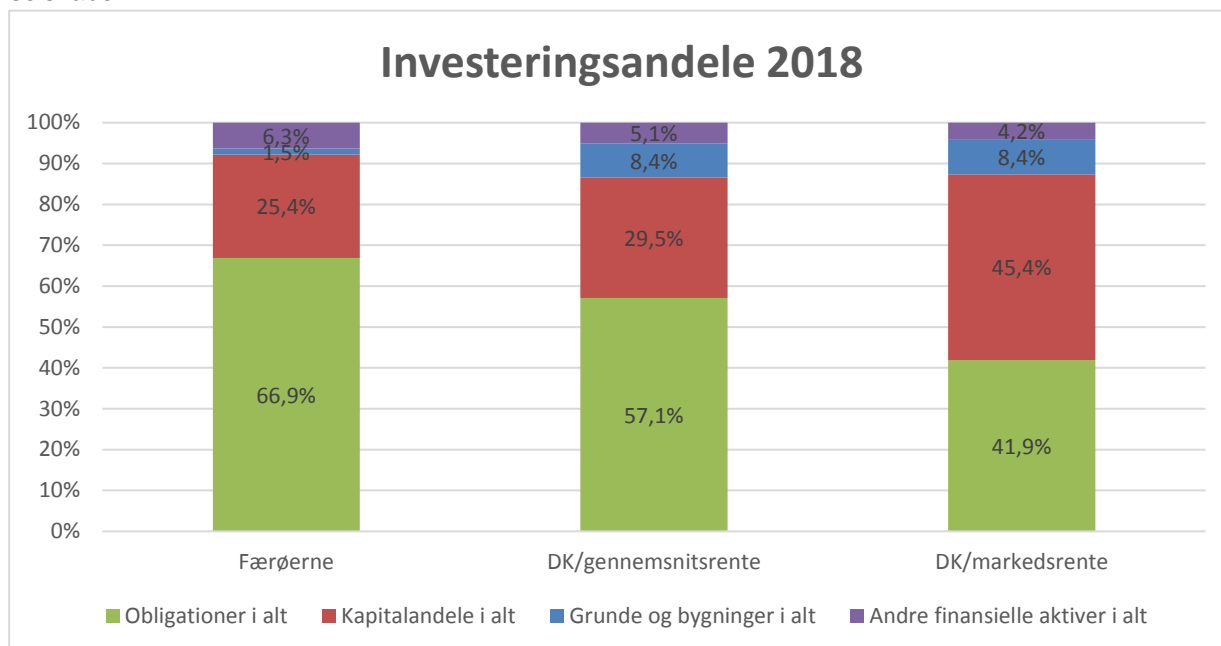
Danske livsforsikringsselskabers og tværgående pensionskassers andel af aktiver, investeret i kapitalandele, steg fra 21,3 % i 2014 til 36,1% i 2018 – som er stigning på næsten 15 pct.-points. I samme tidsrum faldt andelen af investeringsaktiver i obligationer fra 65,5 % i 2014 til 50,8 % i 2018. Denne udvikling fremgår af de to søjler til venstre i nedenstående figur.



De to søjler til højre viser den tilsvarende udvikling for de færøske selskaber, hvor ændringerne ikke har været så markante, specielt for obligationer. Andelen af investeringsaktiver i obligationer i forhold til de samlede investeringsaktiver var i 2018 66,9% i færøske selskaber mod 50,8% i danske selskaber. Andelen af aktiver, investeret i kapitalandele, var 25,4% i færøske selskaber i 2018, mod 36,1% i danske selskaber og investeringer i grunde og bygninger og andre finansielle aktiver var 13,1% i danske selskaber mod 7,8% for færøske selskaber.

Af nedenstående figur fremgår aktivsammensætningen i 2018 i danske selskaber for så vidt angår markedsrenteprodukter og gennemsnitsrenteprodukter sammenlignet med gennemsnit for færøske

selskaber.



Heraf fremgår, at for de **færøske selskaber** er 25,7 % af aktiverne i 2017 placeret i kapitalandele og 66,9 % i obligationer. Langt den største gruppe af investeringsaktiver er "Stats- og realkreditobligationer", som i gennemsnit udgør en andel på ca. 46,8 % af de samlede investeringsaktiver.

Når det gælder **gennemsnitsrenteprodukter (DK)**, er 57,1% af investeringsaktiverne placeret i obligationer, og 29,5 % i kapitalandele. Den største gruppe investeringsaktiver er "stats- og realkreditobligationer" (37,5 %), og den næststørste gruppe er "noterede kapitalandele" (17,2 %).

Når der er tale om **markedsrenteprodukter (DK)**, er 45,4 % af aktiverne placeret i kapitalandele og 41,9 % i obligationer. Den største gruppe investeringsaktiver er "Noterede kapitalandele" (32,2 %), den næststørste gruppe er "Stats- og realkreditobligationer" (22,7 %).

Som nævnt udgør "Stats- og realkreditobligationer" i danske selskaber i 2017 i gennemsnit mellem 22,7% og 37,5%, sammenlignet med ca. 46,8% for færøske selskaber. De færøske selskabers andel af investeringer i kapitalandele (25,7 %) er mindre end for danske selskaber på henholdsvis 45,4 % for markedsrenteprodukter og 29,5 % for gennemsnitsrenteprodukter. De danske selskaber har for både markeds- og gennemsnitsprodukter investeringsaktiver i grunde og bygninger for 8,4 %, mens de færøske har grunde og bygninger 1,5 %.

En hovedårsag til, at de færøske selskaber i gennemsnit har haft et lavere investeringsafkast i perioden 2014 – 2018 er den forskellige allokering af investeringer. De færøske selskaber synes at have haft en anden risikoprofil end de danske med hovedvægt på obligationer, især stats- og realkreditobligationer, og en mindre andel af kapitalandele og af grunde og bygninger.

7. Afkastnøgletal i 5-årsoversigten i selskabernes årsrapporter 2018

Ifølge gældende regnskabsbekendtgørelse er der i femårsoversigten kun pålagt selskaber at opgive investeringsafkastet N1, for så vidt angår deres gennemsnitsrenteprodukter. De fleste af de færøske selskaber opererer kun med markedsrenteprodukter, men alle har dog valgt at have et afkastnøgletal med i femårsoversigten i årsrapporten for 2018. Nedenstående tabel viser selskabernes investeringsafkast som angivet i femårs oversigten i selskabernes årsrapporter for 2018.

Investeringsafkast jf. femårsoversigt	2014	2015	2016	2017	2018
<i>EFA</i>	7,9%	4,3%	3,4%	3,3%	-2,8%
<i>Betri Pensjón</i>	5,3%	4,3%	5,0%	3,2%	-2,3%
<i>Lív3</i>	5,4%	1,4%	3,6%	2,6%	0,0%
<i>Lív2</i>	6,4%	1,2%	4,2%	2,5%	-1,6%
<i>EHH</i>	4,1%	2,9%	1,7%	2,6%	-4,9%

* Selskaberne har forskellig størrelse, så den samlede sektors investeringsafkast er ikke det samme som gennemsnit for de enkelte selskaber.

Ovenstående forskelle i afkastresultaterne afspejler selskabernes valg af investeringsprofil. Valget af investeringsrisikoprofil er en afgørende faktor for afkastresultaterne og bør inddrages, når afkast sammenlignes. Selskaberne har ikke grupperet deres afkast i forhold til investeringsaktiver i sammenlignelige risikoklasser. Det skal derfor understreges, at sammenligneligheden mellem de enkelte selskabers afkast er begrænset, idet der her er tale om de enkelte selskabers samlede investeringsafkast i forhold til selskabernes samlede nettoaktiver.

En hovedårsag til forskellen i investeringsafkast blandt selskaberne er den forskellige allokering af investeringer, hvor nogle selskaber synes at have haft en mere forsigtig investeringsrisikoprofil end andre med hovedvægt på obligationer, især stats- og realkreditobligationer, og en mindre andel af kapitalandele. I perioden frem til og med 2017 har en investeringsrisikoprofil med fokus på lav risiko generelt givet anledning til lavere afkast end investeringsrisikoprofiler med mere risikotagning, mens det omvendte var gældende i 2018, fordi aktier det år havde et negativt afkast.

Som anført, er de fleste færøse selskaber ikke tvunget til at bruge den samme formel til at beregne deres investeringsafkast. Forsikringstilsynet har efterregnet tallene ved beregning af det i afsnit 4 omtalte alternative afkastnøgletal, som er udarbejdet efter de samme principper som omtalte N1 afkastformel bygger på.

Det alternative afkastnøgletal for 2014 – 2018 afviger meget lidt fra selskabernes angivne investeringsafkast i femårsoversigten i årsrapporten for 2018. I de fleste tilfælde er de årlige nøgletal det samme, nogle nøgletal fraviger med 0,1 procent.

Nedenstående tabel viser de samlede årlige gennemsnitlige afkastnøgletal for de færøse og danske selskaber for perioden 2014 – 2018.

Afkastnøgletal	2014	2015	2016	2017	2018	I alt	Pr. år
FO, samlet	6,0%	2,1%	3,8%	2,7%	-1,5%	13,1%	2,6%
DK, samlet	11,2%	2,9%	6,8%	6,6%	-1,8%	25,8%	5,2%

Det gennemsnitlige årlige afkast for færøse livsforsikrings-selskaber og pensionskasser 2014 – 2018 ligger på 2,6 %, som er væsentligt lavere end det gennemsnitlige afkast i danske livsforsikrings-selskaber og pensionskasser, som er på 5,2 % i samme periode.



8. Kildemateriale

For de færøske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser stammer data fra selskabernes årsrapporter.

For danske færøske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser stammer data fra Finanstilsynet:

- Data for 2018 stammer fra Finanstilsynets *Livsforsikringselskaber: Statistisk materiale 2018* (<https://www.finanstilsynet.dk/Tal-og-Fakta/Statistik/Statistik-om-sektoren/2018/Livsforsikringselskaber-2018>)
- For andre år stammer data fra *Markedsudvikling i 2017 for livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser* (<https://finanstilsynet.dk/Tal-og-Fakta/Markedsudvikling/Markedsudvikling/MU-LP-2017>) og tilsvarende rapporter fra tidligere år

9. Data

Nedenfor ses diverse data, som danner grundlag for beregninger for de færøske selskaber.

Investeringsafkast (tus. kr.)						
Selskab	2018	2017	2016	2015	2014	Gns.
Tryggingarfelagið Lív	-39.961	56.533	84.836	21.876	104.374	45.532
Lív lívs- og pensjónstryggingarfelag	412	53.027	72.803	28.467	122.767	55.495
Betri Pensjón	-27.706	35.151	48.275	35.878	39.160	26.152
Eftirlønargr. Føroya Arbeiðarafelag	-18.907	21.512	20.860	24.052	39.510	17.405
Eftirlønargr. Havnar Handverkarafelag	-17.175	8.526	5.010	7.803	9.990	2.831
NordikLív lívstryggingarfelag	-251	-184	-77	0	-	-128
Alle selskaber	-103.588	174.565	231.707	118.076	315.801	24.548

Nettoaktiver (mio. kr.)						
Selskab	2018	2017	2016	2015	2014	Gns.
Tryggingarfelagið Lív	2.506	2.398	2.182	1.946	1.786	2.163
Lív lívs- og pensjónstryggingarfelag	1.982	2.054	2.077	2.076	2.098	2.057
Betri Pensjón	1.248	1.179	1.031	902	789	1.030
Eftirlønargr. Føroya Arbeiðarafelag	691	683	634	588	535	626
Eftirlønargr. Havnar Handverkarafelag	337	334	308	286	259	305
NordikLív lívstryggingarfelag	39	33	31	30	-	33
Alle selskaber	6.803	6.682	6.263	5.828	5.466	6.208

Nettoaktiver er beregnet som samlede aktiver minus passivposter II, V, VI og VII fra balanceskemaet i bilag 2 til regnskabsbekendtgørelsen.

Aktiver er specificeret jævnfør bilag 11 i regnskabsbekendtgørelsen.

Specificering af aktiver (tus. kr.)	2018					I alt
	EHH	EFA	Lív2	Lív3	BP	
Aktivklasse:						
Grunde og bygninger	-	-	-	99.154	-	99.154
Datterselskaber	-	-	-	14.864	-	14.864
Børsnoterede færøske kapitalandele	8	0	5.066	27.742	-	32.816
Unoterede færøske kapitalandele	-	0	25.268	45.613	-	70.881
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	88.547	204.494	446.258	400.576	-	1.139.875
Unoterede udenlandske kapitalandele	617	-	-	-	-	617
Kapitalandele, ikke uddybet	-	-	-	-	423.594	423.594
Kapitalandele i alt	89.172	204.494	476.592	488.795	423.594	1.682.647
Statsobligationer (zone A)	11.771	8.319	501.195	337.060	-	858.345
Realkreditobligationer	187.399	382.767	992.044	688.865	-	2.251.075
Indeksobligationer	-	-	-	-	-	-
Kreditobligationer investment grade	973	16.404	156.932	79.100	-	253.409
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	25.140	23.281	198.657	53.769	-	300.848
Andre obligationer	-	39.045	-	-	-	39.045
Obligationer, ikke uddybet	-	-	-	-	735.704	735.704
Obligationer i alt	225.283	469.816	1.848.829	1.158.794	735.704	4.438.426
Øvrige finansielle aktiver	-	-	197.534	210.297	9.369	417.200
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-	-	-	-	-	-
Aktiver i alt	314.455	674.310	2.522.955	1.957.040	1.168.667	6.637.426

Specificering af aktiver (tus. kr.)	2014					I alt
	EHH	EFA	Lív2	Lív3	BP	
Aktivklasse:						
Grunde og bygninger	-	-	-	97.360	-	97.360
Datterselskaber	-	-	-	50.546	-	50.546
Børsnoterede færøske kapitalandele	7	0	-	104.616	-	104.623
Unoterede færøske kapitalandele	-	0	9.465	15.364	-	24.829
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	51.407	169.546	244.871	203.272	-	669.096
Unoterede udenlandske kapitalandele	-	-	-	-	-	-
Kapitalandele, ikke uddybet	-	-	-	-	217.086	217.086
Kapitalandele i alt	51.414	169.546	254.336	373.798	217.086	1.066.180
Statsobligationer (zone A)	36.822	-	296.418	411.447	-	744.687
Realkreditobligationer	133.298	281.175	708.734	950.187	-	2.073.393
Indeksobligationer	-	-	62.639	12.611	-	75.250
Kreditobligationer investment grade	-	7.714	126.162	-	-	133.876
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	39.161	62.999	52.936	67.816	-	222.912
Andre obligationer	-	7.509	-	-	-	7.509
Obligationer, ikke uddybet	-	-	-	-	517.623	517.623
Obligationer i alt	209.282	359.397	1.246.888	1.442.060	517.623	3.775.251
Øvrige finansielle aktiver	-	-	288.378	176.075	-	464.453
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-	-	-	-	-	-
Aktiver i alt	260.696	528.943	1.789.602	2.089.293	734.709	5.403.243