

## Ingen sammenhæng mellem pensions- selskabers omkostninger og afkast

For første gang nogensinde offentliggøres en samlet oversigt over 42 danske pensions-selskabers samlede investeringsomkostninger, altså de omkostninger, der er forbundet med at forvalte pensionsformuen.

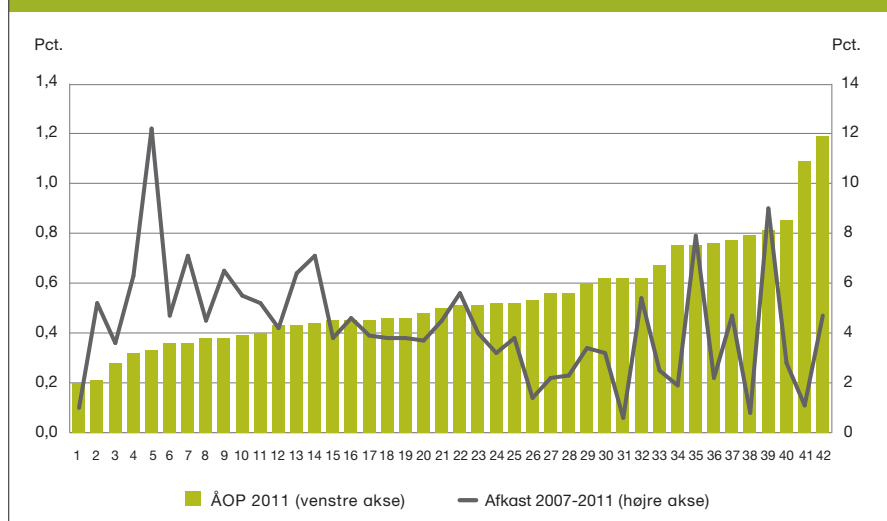
Det er muligt, fordi pensions-selskaberne nu offentliggør informationer, som bearbejdet kan give ny indsigt.

Sammenholdes omkostningerne med forrentningen – altså hvad der kommer ud af anstrengelserne – viser det sig, at der ikke er nogen klar sammenhæng mellem høje omkostninger og højt afkast.

Af figuren her på siden fremgår de 42 pensions-selskabers investeringsomkostning rangordnet efter, hvor stor en procentdel af formuen der i 2011 gik til at forvalte investeringerne. I den lave ende bruges ca. 0,2 pct. af formuen, mens de pensions-selskaber, der havde de højeste omkostninger, brugte 1,2 pct. – altså omtrent seks gange så meget.

Samtidig viser figuren for de samme selskaber den gennemsnitlige forrentning over den seneste 5-års periode, 2007-2011.

Pensions-selskabers investeringsomkostninger i 2011 og gennemsnitlige forrentning i 2007-2011



42 danske pensions-selskaber rangordnet efter størrelsen af deres samlede investeringsomkostninger i 2011 og samme selskabers gennemsnitlige afkast i 2007-2011. Opgørelsen dækker både de direkte og de indirekte investeringsomkostninger angivet i procent af de samlede aktiver (ÅOP).

Kilder: ÅOP og afkasttallene er hentet fra selskabernes offentliggjorte regnskaber samt ÅOP/ÅOK redegørelser for regnskabsåret 2011 – se 'Sådan er der regnet' på side 3.

Figuren peger ikke på en klar sammenhæng mellem investeringsomkostninger og afkast. Hvis der er en sammenhæng, er den nærmest negativ. De højeste afkast findes hos selskaber, som har meget lave investeringsomkostninger.

Det særlige ved at sammenligne investeringsomkostningerne er, at selskaberne

netop i forhold til disse omkostninger kan sammenlignes. Hidtil har det alene været muligt at sammenligne administrationsomkostninger, altså omkostninger til at opkræve bidrag, beregne og udbetale pensioner etc.

Også i forhold til disse omkostninger ses betydelige forskelle, men det er svære- ➔

- Pensionsselskaberne har i 2011 udarbejdet særlige redegørelser for deres samlede omkostninger – såkaldte metodebeskrivelser for ÅOK og ÅOP (Årlige Omkostninger i henholdsvis Kroner og Procent).
- ATP har beregnet ÅOP for de samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger i 42 pensionsselskaber.
- Analysen omfatter 84 pct. af investeringsaktiverne i livsforsikringselskaber, tværgående pensionskasser og ATP.
- ATP's analyse viser, at der ingen sammenhæng er mellem omkostninger og afkast.

► re at sammenligne på tværs af selskaber, fordi der kan være mange mulige grunde – fx serviceniveau, forsikringsdækning og produkters kompleksitet – til, at nogle har højere omkostninger end andre.

Når investeringsomkostningerne ikke hidtil har kunnet sammenlignes på tværs af selskaber, hænger det sammen med, at omkostninger afholdt i datterselskaber og hos eksterne forvaltere (såkaldte indirekte omkostninger), ikke indgår i de regnskabsførte omkostninger og derfor ikke hidtil har været kendt.

Det er ændret, fordi institutterne fra og med i år har offentliggjort redegørelser, som netop belyser de samlede investeringsomkostninger.

Afkastet af pensionsinstitutternes investeringsvirksomhed er vist i de nøgletal, som institutterne og Finanstilsynet hvert år offentliggør. Nøgletallene dækker den del af pensionsformuen der vedrører såkaldte gennemsnitsrenteprodukter. Det drejer sig aktuelt om 84 pct. af den samlede pensionsformue i livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

#### Ingen sammenhæng

Ifølge Ole Beier Sørensen, analysechef i ATP, er analysens resultat meget overraskende: »Uanset hvad man tidligere har måttet tro om investeringsomkostninger, så peger tallene ikke på noget klart mønster. Der er tilsyneladende ingen klar sammenhæng mellem omkostninger og afkast.«

Han peger på, at der i den senere tid har været stor fokus på, at der mangler sammenlignelige tal – på tværs af pensionsselskaber.

»Men, siger Ole Beier Sørensen, pensionsselskaberne offentliggør allerede i

dag informationer, der kan bruges til at sammenligne investeringsomkostninger, administrationsomkostninger og afkast. Der er gode muligheder for at sammenligne, og det er vigtigt først og fremmest for selskabernes bestyrelser, men naturligvis også for den enkelte kunde.«

Også Forsikring og Pensions administrerende direktør, Per Bremer Rasmussen, er glad for, at gennemsigtigheden er blevet større: »Det vigtigste for mig og for branchen er, at ÅOP-nøgletallene er synlige for forbrugerne, og at de dermed understøtter vores mål om at skabe størst mulig åbenhed og gennemsigtighed.«

#### Et samlet tal

I Forbrugerrådet stiller man sig dog ikke tilfreds med de sammenligningsmuligheder, der er i dag. Det siger seniorøkonom Morten Bruun Pedersen: »Det er jo tydeligt at se på de tal her, at større omkostninger ikke fører til højere afkast. Vi så gerne, at der blev skabt en ordening på brancheniveau, så man altid var sikker på, at forskellige tal var direkte sammenlignelige. Når forskellige selskaber har forskelligt afkast, så hænger det jo blandt andet sammen med, at de tager forskellige risici. Derfor efterspørger vi blandt andet et risikojusteret afkastmål – det eksisterer ikke i dag.« ►

## Omkostninger og afkast for pensionselskaber 2011

	Administrationsomkostninger pr. forsikret - gns. 2007-2011	Samlede direkte og indirek- te investeringsomkostninger i pct. af de samlede aktiver (ÅOP) - 2011	Afkast før skat gns. 2007-2011	Aktiver under forvaltning (mio.kr.) - gns. primo og ultimo 2011	Andel af investeringsakti- verne, som dækkes af det angivne afkastnøgletal
AP Pension livsforsikringsaktieselskab	1.275	0,32%	6,3%	48.231	93,4%
Arkitekternes Pensionskasse	964	0,56%	2,2%	5.713	100,0%
ATP	53	0,33%	12,2%	579.321	100,0%
BANKPENSION, Pensionskasse for finansansatte	1.400	0,79%	0,8%	14.916	100,0%
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	1.182	0,48%	3,7%	263.059	80,6%
Danske civil- og akademilingeniørers Pensionskasse	974	0,52%	3,2%	28.383	98,8%
Finanssektorens Pensionskasse	2.464	0,53%	1,4%	21.393	48,9%
Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S	824	0,21%	5,2%	13.542	100,0%
FunktionærPension, Pensionsforsikringsaktieselskab	432	0,44%	7,1%	13.292	78,6%
Industris Pensionsforsikring A/S	352	0,75%	7,9%	93.895	14,0%
Juristernes og Økonomernes Pensionskasse	1.064	0,38%	6,5%	50.010	100,0%
Lægernes Pensionskasse	619	0,40%	5,2%	60.968	100,0%
Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab	566	0,46%	3,8%	44.900	100,0%
MP Pension, Pensionskassen for magistre og psykologer	716	0,39%	5,5%	68.881	100,0%
Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S	1.602	0,43%	4,2%	137.472	88,3%
Nykredit Livsforsikring A/S	2.677	1,19%	4,7%	505	62,2%
PenSam Liv Forsikringsaktieselskab	674	0,76%	2,2%	53.847	100,0%
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	365	0,36%	4,7%	120.316	9,2%
Pensionsk. for sygehjælpere, beskæftigelsesvejledere, plejere og plejehjemsass.	488	0,38%	4,5%	20.480	100,0%
Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter	1.207	0,85%	2,8%	1.047	100,0%
Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger	612	0,62%	0,6%	38.661	34,6%
Pensionskassen for Farmakonomer	1.143	0,62%	3,2%	8.690	100,0%
Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyrlæger	1.014	0,52%	3,8%	8.707	100,0%
Pensionskassen for Kontorpersonale	524	0,46%	3,8%	11.517	100,0%
Pensionskassen for Lægeseekretærer	520	0,45%	3,9%	11.487	100,0%
Pensionskassen for portører	732	0,50%	4,5%	1.710	100,0%
Pensionskassen for Socialrådgivere og Socialpædagoger	524	0,43%	6,4%	26.834	100,0%
Pensionskassen for Sundhedsfaglige	531	0,45%	4,6%	35.069	100,0%
Pensionskassen for Sygeplejersker	527	0,45%	3,8%	66.285	100,0%
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører	1.016	0,75%	1,9%	13.957	32,4%
Pensionskassen for trafikfunktionærer og amtsvejlemænd m.fl.	602	0,60%	3,4%	656	100,0%
PFA Pension, forsikringsaktieselskab	1.279	0,51%	5,6%	275.876	93,4%
PKA-Pension Forsikringselskab A/S	378	0,28%	3,6%	2.258	100,0%
PMF-Pension, Forsikringsaktieselskab	443	0,77%	4,7%	6.433	100,0%
Sampension KP Livsforsikring A/S	548	0,36%	7,1%	134.616	67,6%
SEB Pensionsforsikring A/S	1.219	0,51%	4,0%	67.742	93,3%
Skandia Link Livsforsikring A/S	2.354	1,09%	1,1%	9.418	8,9%
Skandia Livsforsikring A/S	1.853	0,20%	6,1%	4.036	100,0%
Skandia Livsforsikring A/S	4.278	0,67%	2,5%	8.825	100,0%
Topdanmark Link Livsforsikring A/S	2.874	0,81%	9,0%	3.728	17,0%
Topdanmark Livsforsikring A/S	1.706	0,56%	2,3%	20.528	100,0%
Topdanmark Livsforsikring V A/S	1.208	0,62%	5,4%	10.634	100,0%
I alt - Alle livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser	959	0,45%	4,9%	2.407.838	83,9%

### Sådan er der regnet:

**Administrationsomkostningerne** er hentet fra institutternes nøgletalsopgørelse. Det drejer sig om nøgletal 5 "Administrationsomkostninger i kroner per forsikret". Det femårige gennemsnit er et simpelt gennemsnit af de for årene opgjorte nøgletal omregnet til 2011-priser.

**Samlede direkte og indirekte investeringsomkostningerne** i procent er beregnet af ATP på baggrund af oplysninger hentet fra institutternes årsregnskaber og deres ÅOP-redegørelse for 2011. Omkostningsprocenten er beregnet som de samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger divideret med gennemsnittet af primo- og ultimoværdien af instituttets balance fratrukket instituttets gæld.

**Afkastet før skat** er hentet fra institutternes nøgletalsopgørelse. Det drejer sig om nøgletal 1 "Afkast før pensionsafkastskat". Det femårige gennemsnit er et simpelt gennemsnit for årene.

**Aktiver under forvaltning** angiver et gennemsnit for balancen primo og ultimo, fratrukket gæld primo og ultimo 2011

**Andel af investeringsaktiverne**, som dækkes af det angivne afkastnøgletal, angiver den andel af de samlede investeringsaktiver, som vedrører gennemsnitsrenteproducter. Tallet er vigtigt, fordi midler i unit-linked kontrakter ikke medregnes i opgørelsen af det anvendte afkastnøgletal.

Note: Tabellen omfatter ATP, livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser. En stor del af den helt individuelle private pensionsopsparing er placeret i pengeinstitutter. Der findes ikke tilsvarende oplysninger for pengeinstitutter. Derfor indgår de ikke i oversigten.