

. Jørgen Svendsen



Uddannet aktuar og direktør i Olympic Pension. Forsikringsmægler, Rådgiver inden for forsikring og pension. Tidligere ansat som direktør i pensionselskaber og mæglervirksomhed. JSV@olympic-pension.dk



Hvem giver pensionerne det bedste afkast?

Fortjeneste. Nu er afkastene på de moderne pensionsprodukter, livscykluspenioner, for 2011 opgjort. Der er store forskelle.

Nu er afkastene for 2011 i hus, og konklusionerne kan drages: Resultaterne på livscyklusprodukterne peger i retning af mindre tab på pensionskontoen, mens kunder med traditionelle pensioner og gennemsnitsrente har fået positiv forrentning af deres opsparing.

Pensionskunderne i livscyklusprodukterne har generelt en større aktieandel og investeringsrisiko end kunder i det traditionelle opsparingsprodukt. Og med et vanskeligt aktieår med kursfald slår det direkte igennem på kundernes pensionskonti i form af mistet opsparing.

I 2011 faldt særligt aktiekurserne på danske aktier og i vækstlandene med 15-20 procent, mens det amerikanske aktiemarked kom hjem med skindet på næsen uden kursfald. I tabel 1 er listet årets afkast på de hyppigst anvendte markedsrenteprodukter i pensionselskaberne – ofte kaldet livscyklusprodukterne – og der er valgt en af de mest anvendte risikoprofiler på næsten samme risikoniveau fra de enkelte pensionselskaber.

Livscyklusprodukterne er kendetegnet ved, at kundernes investeringsrisiko løbende tilpasses den kortere investeringsperiode frem mod alderspensionering.

Hvem har været bedst til afkast?

AP er kommet næsten helskindet igennem 2011 og tæt på nul procent og ligger dermed bedst placeret for 2011 på den viste investeringsprofil med omkring 60 procent i risikoaktiver (middelrisiko).

Det har dog afgørende betydning for afkastssammenligning, dels hvilken vægt de enkelte leverandører har haft i aktier hhv. obligationer og dels vægtfordelingen mellem på den ene side aktier i Danmark og vækstlandene og på den anden side amerikanske aktier. 2011 har nemlig været et ekstremt år med ualmindelig store afkastforskelle på både markeder og aktivtyper.

AP lå ellers bagest i feltet på første halvår og SEB helt i front, men efter det turbulente tredje kvartal og store kursforskydninger i december er der blevet byttet rundt på placeringerne. SEB ligger dog fortsat i toppen på de forsigtige investeringsprofiler, hvor obligationsafkastet endte på 6,42 procent.

Som altid bør afkastssammenligninger vurderes over længere perioder for at udjævne de årlige udsving. I tabel 1 er også opgjort afkastet målt på tre, fem og seks år.

På den lange bane ligger PFA og Nordea nydeligt, mens eksempelvis Skandia ligger bedst på tredje år, hvor det grimme 2008 aktieår ikke er indregnet. Tendensen er, at PFA og Nordea generelt ligger både pænt og stabilt på afkast, mens Skandia kører stærkt fremad, når der er positiv gang i aktiebrikkerne.

Indregning af afkastet i 2006 løfter både Topdanmark og AP Pension lidt på det langsigtede afkast, hvor de to ellers ligger under gennemsnittet. De historiske afkasttal giver

Pensionsafkast

Tal i pct.

Nettoafkast efter omkostninger og før skat	Gennemsnit på								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	3 år	5 år	6 år
AP Pension udløb 2009	10,8	3,7	-29,9	22,5	14,2	-0,7	11,6	0,2	1,9
Nordea Vækstpension Lang	3,7	5,7	-19,8	19,3	12,9	-1,4	9,9	2,4	2,6
PFA Pension – Middel & Plus B+C	6,7	2,2	-18,2	22,2	16,1	-2,0	11,6	3,1	3,7
SEB Pension Markedspension M+	6,5	-1,3	-21,0	21,0	11,2	-2,8	9,4	0,4	1,4
Topdanmark Profil 50/50	11,4	2,4	-18,9	15,5	9,7	-2,8	7,2	0,5	2,2
Danica Pension – Balance (60 pct.)	8,4	2,3	-22,4	22,3	12,8	-2,9	10,2	1,2	2,4
Skandia Pension MATCH 4	6,2	-2,8	-25,5	30,5	17,1	-3,0	14,0	1,4	2,2

PFA's afkast i 2011 er vist uden kundekapital på 12 pct. og kunderne er nu omfattet af Plus-fonden fra 2011. Nordea forventet omkostningsreduktion i 2012 er baseret på intern information. Der er valgt 60 pct. i risikoaktier for alle udbydere, men risikoprofilerne er ikke identiske og dette betyder en vis variationsusikkerhed. Der kan være mindre afvigelser i de endelige regnskabsopgjorte ÅIOP'er, men de viste er selskabernes forventede niveauer.

Sælede årlige investeringsomkostninger

	2011	2012
Topdanmark Profil 50/50	0,48	0,48
PFA Pension – Middel & Plus B+C	0,58	0,58
AP Pension udløb 2009	0,74	0,74
SEB Pension Markedspension M+	0,89	0,79
Danica Pension – Balance (60 pct.)	1,01	0,90
Nordea Vækstpension Lang	0,99	0,95
Skandia Pension MATCH 4	0,95	0,95

Der er vist pensionselskabernes bedste estimat på ÅIOP for 2011 og 2012. Danica og SEB tilbyder storkunderabat på ÅIOP, således at ÅIOP kan være mindre.

Kontorenter 2012 i traditionel før skat

	Pct.
Danica Pension	1,80
Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S	1,80
Skandia	1,78
Topdanmark	2,25
SEB Pension	2,75
PFA Pension	2,75
AP Pension	4,70

PFA's kontorente er vist uden afkast fra kundekapital. Der er vist kontorenter som tilbydes nye pensionskunder.

BERLINGSKE INFOGRAFIK / MADSFØRCH

en god fornemmelse af, hvor meget valg af perioder og risikovægt betyder for pensionselskabernes placering på historisk afkast.

Lavere omkostninger i 2012

Et godt afkast i fremtiden er der desværre ingen pensionselskaber, der kan garantere, men omkostningerne derimod vil de gerne garantere, at kunden skal betale.

I tabel 2 ses de samlede årlige investeringsomkostninger i 2011 (ÅIOP), og der er tilsvarende vist de forventede satser for 2012. Som det ses, er der varslet prisfald fra Danica og SEB, mens også Nordea har signaleret, at deres omkostninger vil falde i 2012. Målt på investeringsomkostninger ligger Topdanmark bedst, mens Skandia ligger i den dyre ende.

Men umiddelbart viser afkastanalysen, at det er vigtigt at se på både omkostninger og afkastet – eller snarere kvaliteten af de

investeringsforvaltere som pensionselskaberne tilbyder kunderne. Der er nemlig stor pris- og kvalitetsforskel på investeringerne, og det er lige fra indeksinvesteringer til dygtige – såvel som mindre dygtige – aktive forvaltere.

Hvis man vil gøre en indsats for at finde den, der er bedst til afkast i fremtiden, bør man derfor skele til flere områder. Herunder omkostninger, historisk afkast samt kvaliteten i de aktiver, som pensionselskaberne tilbyder mv.

Fortsat flest traditionelle kunder

Hovedparten af den danske pensionsformue er dog fortsat investeret massivt i obligationer, særligt danske stats- og real-kreditobligationer. Isoleret set har de store rentefald affødt store kursgevinster på obligationerne, og dermed har 2011 været et fantastisk investeringsår. Umiddelbart lyder det lukrativt for pensionskunderne,

Et godt afkast i fremtiden er der desværre ingen pensionselskaber, der kan garantere, men omkostningerne derimod vil de gerne garantere, at kunden skal betale.

Jørgen Svendsen

men ses der i højere grad på, hvad kunderne får retur i form af kontorenter i 2012, så holder pensionselskabernes på pengene for 2011.

Fremtidsudsigterne vil nemlig presse pensionselskabernes soliditet, og det skyldes »gamle skader«, hvor pensionselskaberne fik solgt nogle – efter 2012 renteforhold – guld-randede pensionsaftaler med tre-fem procent i garanteret rente efter skat. Med statsobligationsrenter på en procent er der lang vej i mål med sådanne aftaler.

Flere pensionselskaber hænger nu så kraftigt i bremsen, at der både er indført kursfradrag for de kunder, som skal flytte deres pensionsopsparing på to-fem procent af opsparingen, og det bliver dem, som kommer til at betale underskuddet de kommende år med genopretningskontorenter på under to procent.

I tabel 3 ses kontorenterne for 2012, hvor AP igen er bedst målt på kontorenter til kunder med traditionel opsparing. ■