DANMARKS NATIONALBANK

5. SEPTEMBER 2022

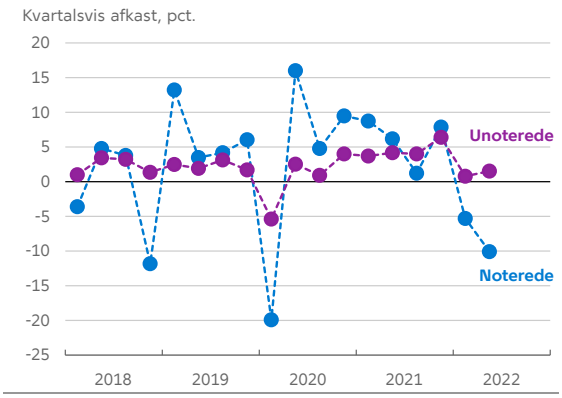
FORSIKRING OG PENSION, 2. KVARTAL 2022

Unoterede aktier har klaret sig bedre end noterede i år

I andet kvartal af 2022 har forsikrings- og pensionssektoren haft et afkast på 1 pct. på sine unoterede aktier. Sektoren har samtidig tabt 10 pct. på sine noterede aktier. Unoterede aktier står for 50 pct. af sektorens samlede investering i aktier.

Hvad er unoterede aktier?
Unoterede aktier er defineret som aktier og andre kapitalandele, der ikke handles på børsen. Unoterede aktier er derfor relativt illikvide. De væsentligste investeringer er inden for bl.a. ejendomme, private equity, jordbrug og infrastruktur. Sol- og vindenergi er eksempler på infrastruktur, som er attraktiv for forsikrings- og pensionsselskaberne, bl.a. på grund af lang investeringshorisont og forventning om stabile cash flows.

Mere stabilt afkast for de unoterede aktier end for de noterede



Anm.: Afkast dækker over værdimæssige reguleringer, herunder kursreguleringer, valutakursreguleringer og udbytter på investeringer. Danske investeringsforeninger gennemlyses. I aktier indgår andre kapitalandele. Find figurdata her (*link*).

Mens noterede aktier har en observerbar markedspris, vurderer selskaberne selv værdien af unoterede aktier i overensstemmelse med internationale standarder. Vurderingen foretages ved brug af modeller og antagelser om fx risiko.[1] Det er vigtigt, at værdien af de unoterede aktier opgøres retvisende, fx i forbindelse med at kunder trækker deres pensionsinvesteringer ud for at skifte selskab eller risikoprofil.

Unoterede aktier har givet mere stabilt afkast
Afkastet på unoterede aktier har været mere stabilt end for noterede aktier. Værdien af forsikrings- og pensionssektorens noterede aktier på tværs af selskaber faldt fx 20 pct. i første kvartal 2020, da coronakrisen brød ud, hvorimod værdien af sektorens unoterede investeringer faldt 5 pct. Det betyder dog ikke, at unoterede aktier er mindre risikable end noterede aktier. Det illustrerer snarere, at værdien af risiko og afkast er mindre volatil set i forhold til markederne.

Ses der på tværs af forsikrings- og pensionsselskaberne, er der derimod større forskel på afkastet på unoterede aktier end på noterede aktier. Det skyldes fx, at de unoterede investeringer er forskellige fra selskab til selskab. Det kan også være et udtryk for, at vurderingen af unoterede investeringer og timingen af vurderingen og indregningen af risici varierer fra selskab til selskab.

MERE INFORMATION OM STATISTIKKEN HER

[1] Se Samuel Achord og Kristian Loft Kristiansen (2021), Pensionssektorens alternative investeringer, Danmarks Nationalbank, Analyse, Nr. 22.