

Høringsvar fra BEDSTpension

1. Hvilke produkttegenskaber er vigtige i et pensionsprodukt?

Spørgsmålet lægger generelt op til, at der findes ét pensionsprodukt, der er det rigtige, og dermed at der bør reguleres hårdt, således at der ikke laves 'forkerte' pensionsprodukter. Denne præmis er BEDSTpension i sit udgangspunkt uenig i. Derimod kan der stilles krav til åbenhed og information om produkterne, og om at bestyrelse og direktion skal tage stilling til og stå til ansvar for de egenskaber, som produkterne beskrives med.

Der er en god tradition i Danmark for anmeldelser til Finanstilsynet og aktuarfunktionen som kontrolfunktion, men disse regler er i vidt omfang faldet væk i forbindelse med overgangen til Markedsrente, hvor oplysnings- og informations krav er faldet bort eller reduceret. Der bør derfor opstilles krav om lettilgængelig minimumsinformation, samt en udvidet (som hovedregel offentlig) information som udbydere står til ansvar for overfor Finanstilsynet og Forbrugerklagenævnet.

a. Forudsigelighed i opsparingsfasen.

Forudsigelighed skal knytte sig til en viden om ens årlige markedsrentedepot opgørelse – hvis man står overfor at vælge et produkt (eller har et), hvad er det maksimale årlige tab/gevinst for depotet ved fx en 40 års begivenhed, eller evt. lidt snævrere ved en 20 års begivenhed. Dette suppleres med forventet maksimalt tab/gevinst på depotet ved pensionsalderen, efter en robust og simpel model. Forudsigelighed vil altså være knyttet til risikoen i produktet, der for den almindelige pensionsopsparer skal være defineret indenfor et risikomandat, der formentlig er snævrere, end det der ses i dag i markedsrente, jf. den manglende 'disciplinering' af markedsrenteprodukterne iht. solvenskravene. I kasser/selskaber med valgfrihed mellem flere produkttyper kan der være produkter med selvvalg eller vide rammer for ændret risikoprofil.

Der findes en lang række produkter med garanti – også i markedsrente – med de velkendte ulemper, at investeringsstrategien låses fast, eller de har en indbygget risiko for investeringsmæssig underperformance. Ofte sker der i disse produkter det meget u hensigtsmæssige, at et stærkt fald i fx aktiemarkedet får produktet låst til et lavt fast afkast (fx i swaps, ultralange obligationer), hvorefter man altså får 'modsat rebalancering' i produktet, hvor aktiefald fører til endnu lavere aktieandel. Udbydere bør være forpligtet til at informere om konsekvenserne af investeringsstrategiens tilpasning i forskellige scenarier.

b. Forudsigelighed i udbetalingsfasen.

I udbetalingsfasen må det anbefales – for de obligatoriske produkter til en almindelig pensionsopsparer – at der er en form for udjævningsmekanisme, da de fleste pensionister erfaringsmæssigt kun lever dårligt med store udsving i pensionsudbetalingen.

Der bør være en forpligtelse til at oplyse det forventede afkast på investeringerne for det kommende år og den indregnede rente, samt afledt heraf den forventede regulering. Hvis formuen fx er investeret til et forventet afkast på 1,5%, og der er indregnet 3%, vil pensionen

kunne forventes af falde med 1,5% hvert år. Ulempen ved stor stabilitet i udbetalingsfasen er naturligvis, at man igen binder sig til en forsigtig investeringsstrategi, der normalt vil fokusere på det nominelle afkast. Ulempen ved lav stabilitet vil – især for de små pensionsopsparinger – være, at kraftige udsving medfører drastiske ændringer i det daglige forbrug.

En obligatorisk 'one size fits all' løsning, hvor alle har en individuel økonomisk virkelighed, er ikke rimelig. Men større forudsigelighed i form af gradvist reduceret investeringsrisiko vil være fornuftig (livscyklus), kombineret med information som under a.) og evt. suppleret med forudjævning af især nedsættelse af den årlige pension. Der kan tænkes mange modeller, og mange arbejdsmarkedspensioner er underlagt en udjævningsmekanisme, så konsekvensen af et afkast, der er lavere end den indregnede rente, kun gradvist overvælttes i pensionsudbetalingerne.

Der bør ikke være en regulatorisk løsning, men krav om åbenhed og information, der tillader offentligheden (forskere, eksperter, medier) indsigt i løsningerne, der udvikles i de forskellige udbydere.

c. Hvordan ser en god udbetalingsprofil ud?

Principielt bør købekraften fastholdes, men dette vil i praksis ikke være muligt, idet dette igen vil binde investeringer til ganske specielle investeringer. Samfundsmæssigt må det være pengepolitikens rolle at fastholde en begrænset inflation, og dermed nogenlunde forudsigelighed i pensionsudbetalingerne.

Det må dog anbefales, at der også i udbetalingsperioden er en del reale aktiver i en pensionsordning, til sikring mod inflation og til at skabe afkast, den hermed forøgede risiko kan så kompenseres ved udjævning i udbetalingen.

For at tilnærme en sikring af købekraften kan der (som ved udjævning) anvendes en forsigtig (lavt) fastsat rente ved beregning af pensionsydelsen, og udbetalingen kan fastsættes med hensyn til den forventede inflation.

Den anbefalede udbetalingsprofil ville derfor være en forventet (moderat) stigende nominal ydelse, og fast ydelse efter inflation. Dette kræver dog nok mere normale investeringsforhold, når realrenten som nu for obligationer er lav eller negativ. Derfor må man med de nuværende afkastforventninger nok acceptere en faldende pension efter inflation, og måske endda svagt faldende nominal ydelse.

Mange vil ønske en forhøjet udbetaling tidligt i pensionsalderen til rejser etc., men dette kan i det danske system henvises til ekstra frivillig opsparing i fx rate- eller alderspensioner.

2. Hvad er god risikostyring?

- a. Se under 1a, forudsigelighed i pensionsopsparingen, for den almindelige pensionsopsparer (der ikke selv vælger en anden løsning) bør risikostyringen sigte på maksimalt afkast begrænset af maksimale tab på 1 års sigt og ved pensionering. Aktiver og deres risiko bør underlægges kontrol i lighed med Solvency II markedsrisiko.
- b. For den almindelige pensionsopsparing (der vil være en livscyklusvariant) bør risikostyringen (tidshorisonten) tage højde for den resterende pensionsperiode – og risiko for pensionsydelsen.

3. Er forbrugerbeskyttelsen tilstrækkelig?

- a. Forudsigelighed og stabilitet sikres bedst uden direkte regulering af investeringer m.m. ved krav om risikoinformation som anført under 1 og 2, samt fastsættelse af centrale parametre såsom risikoen i aktiverne parallelt med fx Solvency II.

4. Er der behov for nye og anderledes informationer?

- a. Der er – jf. Mercer Melbourne og andre – stort behov for gennemskuelige oplysninger om aktiverne i pensionsordningen samt om ændringer i risiko ved brug af derivater. Lagdelt information kan være særdeles let forståelig for kunden - enkelt som forventet maksimalt % tab indenfor 1 år og maksimalt tab i % ved pensionering (begge dele defineret ved fx 5% eller 2,5% fraktiler) . To tal enhver kan forholde sig til, og mulighed for i dybere lag at finde mere uddybende information.
- b. Et 'risikonøgletal' som en værdi mellem 1 og 7 kan være nyttig, men siger nok ikke den almindelige pensionsopsparer noget, risikoberegningen hører nok til i 'niveau 2' i den lagdelte information.
- c. Risikooplysninger skal gives for produktet og i offentlighed. Det er helt umuligt for den enkelte at forholde sig til en risiko på '4,5' – derimod kan en 50 årig sammenligne hvilken risiko der løbes i egen opsparing, og sammenligne med andre. Hvad er højt eller lavt? For langt de fleste helt umuligt at forholde sig til uden sammenligning.
- d. Den eneste ulempe ved en enkel risikomærkning af produkterne vil være, hvis det bruges som en undskyldning for IKKE at give den dybere, lagdelte oplysninger.

5. Specifikke regulatoriske tiltag

- a. Bestyrelse og direktion bør have et ansvar for at definere risikorammer, som kunderne konkret kan forholde sig til i de enkelte produkter. I modsætning til almindelig investeringsvirksomhed, hvor man går efter et afkast, der slår et givent benchmark, skal bestyrelse og direktion søge at skabe et langsigtet afkast til en fornuftig pension. Valg af risikoprofiler og andre produkter kan dække yderligere behov.
- b. Man kan sige, at ønsket om 'tvungen pensionsopsparing' også kunne føre til ønske om 'anbefalet risiko' ud fra et statsfinansielt synspunkt. Efter vores opfattelse bør drivkraften bag frivillig opsparing (herunder den, der aftales frivilligt via overenskomster) være ønsket om at sikre en god pensionstilværelse, og denne skal ikke reguleres politisk. Pensionsområdet er allerede i dag i alt for stort omfang reguleret af statsfinansielle hensyn, hvilket på sigt er ødelæggende for incitamentet til at spare op.

BEDSTpension Forsikringsmægler & BEDSTpension Finansiell Rådgivning

v/Parter Allan Christensen og Partner Gert Aage Nielsen

Centervænget 19

3400 Hillerød