

Modtager: Finanstilsynet, [pensionskonference@ftnet.dk](mailto:pensionskonference@ftnet.dk)  
Emne: Høringssvar vedr. produkttegenskaber og kundernes forventninger til ugaranterede produkter  
Dato: Den 18. april 2017  
Høringspart: Den Danske Aktuarforening

---

## HØRINGSSVAR

Den Danske Aktuarforening takker for muligheden for at afgive synspunkter på, hvad man som kunde bør kunne forvente sig af sit ugaranterede pensionsprodukt. Vi er enige i, at det er en meget relevant diskussion, og vi sætter pris på, at Finanstilsynet nu tager diskussionen op. Vi deltager meget gerne i de videre drøftelser. Vores høringssvar følger spørgsmålene i Finanstilsynets folder ” Pension når garantierne forsvinder”, som blev anvendt som oplæg på tilsynets konference d. 9. marts 2017.

Vores ”synspunkter” i det følgende skal opfattes som Aktuarforeningens indspil til debatten, idet vores mål er at bidrage med både perspektivering og nuancering. Vores indspil er baseret på vores brede erfaring som aktuarer inden for livsforsikring, og vi afgrænser os ikke i denne høring til rent aktuarfaglige kommentarer.

<b>1. Hvilke produkttegenskaber er vigtige i et pensionsprodukt?</b>
a) I hvor høj grad skal de forventede pensioner være forudsigelige i opsparingsfasen? Hvilke fordele og ulemper er der ved høj grad af forudsigelighed?
b) I hvor høj grad skal der være stabilitet i de udbetalte pensioner i udbetalingsfasen? Hvilke fordele og ulemper er der ved henholdsvis lav og høj grad af stabilitet?
c) Hvordan ser en god udbetalingsprofil ud? Bør der planlægges efter, at de udbetalte pensioners købekraft skal kunne fastholdes i udbetalingsperioden?

- a) ”Forudsigelighed” kan anskues på flere måder. Nogen vil mene, at der er høj forudsigelighed, hvis der tilbydes fuld information om forventede udfald og konfidensniveauer. Andre sætter lighedstegn mellem forudsigelighed og stor sikkerhed om det faktiske udfald, uden at graden af sikkerhed nødvendigvis er nærmere kvantificeret. I det følgende forstås ”forudsigelighed” ud fra den sidste anskuelse.

For at kunne planlægge sin pensionisttilværelse bør der efter vores opfattelse stræbes efter en vis grad af forudsigelighed i den fremtidige pension. Forudsigeligheden i form af troværdige prognoser, beregnet ud fra høje finans- og aktuarfaglige standarder, er afgørende for, at opsparingen kan tilrettelægges både af den enkelte og af de overenskomstparter, der beslutter de overenskomstfastsatte indbetalingsprocenter. Disse følges ofte af arbejdsmarkedet uden for overenskomstområdet og har således stor betydning. De fleste, der ønsker forudsigelighed, kan dog samtidig forstå den overordnede sammenhæng mellem ’høj forudsigelighed på den ene side’ og ’lav investeringsrisiko med lavere forventet afkast’ på den anden. Det er op til selskaberne at skabe og tilbyde den passende balance mellem forudsigelighed på den ene side og risiko/afkast på den anden, så det tjener kunderne bedst muligt.

Gav man kunderne valget mellem en tilsagnsordning og de pensionsprodukter, vi tilbyder i dag, ville mange kunder formentlig foretrække et pensionstilsagn, der ikke knytter sig til den faktiske opsparing, men til deres indtægtsforhold. Det er et forudsigeligt produkt, hvor kunderne kan forholde sig til, hvad de får udbetalt som pensionist. U hensigtsmæssighederne ved mere eller mindre uafdækkede

tilsagnsordninger er dog velkendte og nævnes kun her som eksempel på et produkt, der umiddelbart plejer kundens interesser ved at være nemt at forstå, og ved at give kunden en god planlægningsmulighed.

Det produkt på markedet i Danmark i dag, som tilbyder størst forudsigelighed, er gennemsnitsrenteproduktet. Gennemsnitsrenteproduktet, med eller uden garantiement, har efter Aktuarforeningens opfattelse flere kvaliteter, som giver kunden en høj grad af forudsigelighed både i den forventede udbetaling på det fremtidige pensioneringstidspunkt og i udbetalingsprofilen i pensionsperioden. Produkttegenskaben, der skaber denne tryghed, skal findes i, at der tillades en vis grad af omfordeling. Det udjævner risikoen for den enkelte kunde, at være en del af en homogen gruppe i stedet for bære sin egen risiko. Dette uddybes yderligere under spørgsmål 3.

Det er, som det fremgår, vores synspunkt, at der bør være en vis forudsigelighed i pensionen. Som minimum bør forudsigeligheden af pensionsudbetalingerne være høj, når man nærmer sig pensionsalderen, hvor man begynder at planlægge tidspunktet for sin tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet.

For ugaranterede markedsrenteprodukter, hvor den enkelte selv bærer risikoen, kræver det typisk, at man begynder at stabilisere/afdække risikoen ca. 10 år før pensionstidspunktet. Det har den en ulempe, at man derved nedskalerer risikoen, på det tidspunkt i opsparingsforløbet, hvor man har flest penge sparet op. Sat lidt på spidsen indebærer individualiseringen af risikoen i markedsrenteprodukter, at man som ung, hvor man kan løbe en høj risiko, ikke har så mange penge at investere, mens man, når formuen er høj, ikke har ”råd” til at løbe risikoen længere. Indgik unge og gamle i stedet i et investeringsfællesskab, sikret via aftalegrundlaget bag kontrakterne, kunne generationerne dele risikoen, hvorved afkast kunne udjævnes mellem årene.

Ikke alle kunder er ens, og det er ikke alle kunder, som vil have mulighed for at blive på arbejdsmarkedet et par år længere, hvis pensionsformuen pludselig svinder ind tæt på pensioneringstidspunktet. For dem er forudsigeligheden og sikkerheden i de sidste år inden pensionering afgørende. Andre kunder, typisk formuende kunder, som også har frie midler, har nemmere ved at risikosprede og er derfor ikke helt så afhængige af forudsigeligheden i deres arbejdsmarkedspension. Svaret på spørgsmålet er derfor ikke enslydende for alle kunder, og selskabet bør afbalancere forholdet mellem forudsigelighed og risiko/afkast i forhold til sine kundegrupper og, hvor det er relevant, tilbyde individuel rådgivning i forhold til kundens samlede formueforhold. Selskaberne bør i denne forbindelse kunne redegøre for, fordele og ulemper ved en høj grad af forudsigelighed i opsparingsperioden i form af lavere forventet afkast og mindre formue/pensionsudbetaling.

- b) Fordele og ulemper ved høj eller lav grad af stabilitet af pensionerne i udbetalingsfasen er stort set overensstemmende med de fordele og ulemper, der knytter sig til forudsigeligheden i opsparingsperioden. Beslutningen om overgang til pension er dog nu endelig truffet, og det er de færreste, som lige kan tage en ekstra tørn på arbejdsmarkedet, hvis pensionsudbetalingerne skulle mindskes. Derfor er behovet for stabilitet selvsagt mere udtalt. Igen er der forskel på kundernes situation, som der skal tages vare på.
- c) Udbetalingsprofilen, eller i hvert fald en del af udbetalingsprofilen, bør være livslang, så kunden ikke løber tør for penge. Som velfærdssystemet er bygget op i Danmark i dag, kan det umiddelbart være en fordel med høje udbetalinger i starten, da man må forvente, at kunden har størst glæde af et stort forbrug (på fx rejser, kulturoplevelser mm.) i starten af sin pensionisttilværelse. Det beror dog på, at velfærdssystemet som vi kender det i dag, fortsætter. I et samfund, hvor man selv betaler for hjemmehjælp, plejehjem og sygebehandling kan det kræve en stigende udbetalingsprofil.

Som nævnt ovenfor er der forskel på kunder og deres formueforhold. Der kan være fordele – også i samfundsmæssige henseende – i et produkt, der er sammensat af en ”grundpension”, som fx er investeret i mindre risikofyldte aktiver og/eller i et gennemsnitsrentemiljø med risikodeling, og en ”til-

lægspension”, som kan investeres mere risikofyldt, og hvor den enkelte selv bærer risikoen.

En stabil udbetalingsprofil skal efter vores opfattelse måles i reale kroner. Dvs. en stigende inflation bør medføre en tilsvarende stigende pensionsudbetaling, for at udbetalingsprofilen overfor kunden kan betegnes som ”stabil”. Vi har de senere år været begunstiget af en lav inflation, men ved høj inflation, vil kunderne med rette kunne forvente, at udsagn om ”stabilitet” og ”forudsigelighed” måles i forhold til købekraft.

<b>2. Hvad er god risikostyring i ugaranterede produkter?</b>
a) Giver ugaranterede produkter anledning til en anderledes tilgang til risikostyring end garanterede produkter? Hvis ja, hvordan?
b) Bør selskaberne for ugaranterede produkter, som det er tilfældet for garanterede produkter, tage udgangspunkt i et tilstræbt niveau for ydelserne ud fra et synspunkt om, at formålet med pension er at skabe indkomststrømme til forsørgelse? Bør selskaberne dermed i risikostyringen sigte efter at skabe en vis sammenhæng mellem opsparingsfasen og udbetalingsfasen? Eller kan fokus i risikostyringen for ugaranterede produkter være som for andre typer opsparing: maksimering af opsparingen?

- a) Ugaranterede produkter, hvor den enkelte kunde selv bærer hele risikoen, tilsiger en anden og mere individuel risikostyring, end produkter med mulighed for udjævning inden for en kundegruppe, som fx gennemsnitsrenteprodukter. I relation til garanterede produkter bærer selskabet ultimativt risikoen, og der skal i risikostyringen tages hensyn til solvensreglerne, som sætter en øvre grænse for risikotagningen.

Der er vores synspunkt, at selvom selskabet ikke (længere) har en rente/afkastrisiko i ugarantrede produkter, så har kunden risikoen, og ønskes en stabil/forudsigelig pension, så kan det være relevant at afdække risikoen. Kunden kan til en vis grad på et oplyst grundlag selv tage stilling til behovet for risikoafdækning, men fx i forhold til levetid kan kunden ikke forventes at have forudsætninger for at forholde sig til risikoen. Her kræves en risikostyring og prognosemodel, som rettidigt tilpasser forudsætningerne for den livsvarige pension, alternativt at risikoen afdækkes i det omfang, det er muligt. Det er selskabets risikostyring og aktuar, der bør sikre dette.

- b) Det er efter vores opfattelse ikke relevant at tale om *enten* pension *eller* opsparing, det er både-og. Maksimal opsparing, herunder et højt afkast, er forudsætningen for en høj pension i alderdommen. Men fokus bør naturligvis være på de ydelser og betalingsstrømme, som opsparingen kan generere, under hensyntagen til den ønskede forudsigelighed/stabilitet i disse. Efter vores opfattelse er det den ønskede sikkerhed i udbetalingen, som skal være styrende for håndteringen af produktet. Dette giver sig selv i forbindelse med garanterede produkter med et højt garantiniveau, men gælder principielt for alle produkter! Det er selskabets risikostyring og aktuar, der skal have ansvaret for, at kundernes pensioner lever op til forventninger og evt. indlejrede garantier.

Den Danske Aktuarforening takker ligeledes for muligheden for at afgive synspunkter på, hvad god forbrugerbeskyttelse er og bør være i ugaranterede produkter, herunder om der er forskelle på frivillige individuelle ordninger og mere kollektive arbejdsmarkedspensionsordninger, da det er en aktuar relevant diskussion.

**3. Er forbrugerbeskyttelsen i den nugældende regulering i forhold til ugaranterede produkter tilstrækkelig? Hvorfor/Hvorfor ikke?**

- a) Bør regulering bidrage til at sikre forudsigelighed og stabilitet i de forventede pensionsydelse i ugaranterede produkter?

- a) Vi ønsker ikke her, at forholde os til, om yderligere regulering er midlet til at nå målet. Vi vil dog pege på, at overvejes ny regulering, bør det være i form af rammer, inden for hvilke selskaberne og aktuarerne kan behandle kunderne forskelligt efter disses ønsker, interesser, formueforhold og særlige behov. Det er overordnet vigtigt, at kunden får en forståelse af 'hvad man har' i pension, og hvad risiciene er. Men erfaringen taler for, at megen og kompleks information ikke har den tilsigtede effekt. Det kan efter vores opfattelse endda være med til at "løfte" ansvaret yderligere væk fra selskaberne og aktuarerne, da kunden jo har fået den fyldestgørende lovpligtige information, og selskaberne kan henvise til, at man "bare følger reglerne".

Kunder i en arbejdsmarkedspension bør kunne have tillid til, at de uden at sætte sig ind i alle detaljer, får en ordning, der dækker deres behov. Afdækningen af, hvilken ordning, der gavner kunderne bedst, er et område aktuarerne gerne bidrager til både som branche og som ansat i de enkelte selskaber.

I forhold til regulering mener vi, at man med fordel kan se på en deregulering af gennemsnitsrenteproduktet, så der skabes bedre balance i reguleringen af de forskellige produkttyper, der findes på markedet i dag. De senere års detailregulering omkring kontribution har begrænset omfordelingsmekanismen i gennemsnitsproduktet, og har dermed udhulet produktets egenskaber. Det har derfor været nærliggende for selskaberne helt at individualisere risikoen i et markedsrenteprodukt. Med en bedre balance i reguleringen gives flere incitamenter til at udvikle de forskellige produkttyper, hvilket er til gavn for kunderne.

Med Prudent Person-kravene har selskaberne i dag nogle rammer, som skal skabe sammenhæng mellem pensioner og investeringer. Derudover gælder de overordnede regler om rimelighed, som efter aktuarernes opfattelse også gælder for markedsrente. Det er kundernes forsørgelsesgrundlag som er i spil, på et tidspunkt i deres liv, hvor det ikke kan gøres om. Vi anser det for en opgave for den ansvarshavende aktuar at forholde sig til, om der er sammenhæng mellem pensionsprognoserne og selskabets investeringspolitik og levetidsforudsætninger.

**4. Er der behov for nye og anderledes informationer for ugaranterede produkter? Hvorfor/hvorfor ikke?**

- a) Er de nuværende informationer til kunderne tilstrækkelige? I hvor høj grad er forbrugerne i stand til at forstå informationer om risici i produkter?  
b) Vil det være hensigtsmæssigt med f.eks. et risikonøgletal?  
c) Skal eventuelle nye informationer om risikoen i produkterne gives til den enkelte eller til offentligheden generelt?  
d) Hvilke fordele og ulemper er der ved en enkel risikomærkning af ugaranterede pensionsprodukter?

- a) Kommunikation og information til kunderne er som nævnt ovenfor vigtigt, og noget man løbende bør forbedre og målrette til de enkelte kundegrupper. For de kunder, der ikke ønsker at vælge selv og gerne overlader til selskaberne at vælge for dem, er for meget information om risiko og valg af risikoprofil ikke nødvendigvis et gode. For de særligt kyndige og interesserede skal informationen være mere fyldestgørende. Der er allerede gode initiativer i dag, som fx Fakta om Pension, nøgletal for markedsrente mm.
- b) Vi er af den opfattelse, at det vil være et godt tiltag, at risikoen på pensionerne vises på sammenligneligt grundlag. Også på dette område er der et branchearbejde i gang.
- c) Vi mener at information omkring risiko er relevant og efterspurgt for såvel kunde som offentligheden. Det nye risikojusterede afkastnøgletal giver god information, men skal ses over en årrække før værdien af nøgletallet, kan afdækkes.
- d) Fordele ved en enkel risikomærkning er, at den er enkel at forstå. Vi mener dog, at kunderne og kundernes interesse for information er forskellige, hvorfor der skal tilbydes lagdelt kommunikation, så den særligt interesserede kan gå i detaljer, mens de kunder, der bare har behov for den overordnede forståelse af risiciene, kan stoppe i de øverste lag.

<b>5. Er der behov for specifikke regulatoriske tiltag, der kan bidrage til at sætte rammer for selskabernes risikostyring og risikotagning? Hvorfor/hvorfor ikke?</b>
<p>a) Hvilke fordele og ulemper er der ved, at kræve, at bestyrelsen mere præcist definerer produkttegenskaber og de forventede ydelsesrækker, herunder tager stilling til hvilken risiko for nedsættelse af ydelserne bestyrelsen vil acceptere?</p> <p>b) Bør der fastsættes grænser for, hvor meget risiko en kunde kan have i et livsvarigt ugaranteret pensionsprodukt? Hvilke fordele og ulemper er der ved at sætte eksplicite grænser?</p>

- a) Efter vores opfattelse bør bestyrelsen forholde sig til ydelsesprofilerne på et overordnet niveau. Det bør være naturligt for en bestyrelse at spørge til: 'Hvad betyder det for kundernes/medlemmernes pensioner'. Det er endvidere vores holdning, at fastlæggelsen af de overordnede produkttegenskaber, herunder ydelses- og risikoprofil, med fordel kan ske i bestyrelsen efter indstilling og vurdering af den ansvarshavende aktuar.
- b) Vores erfaring siger os, at man skal være varsom med at fastsætte eksplicite grænser for risiko, der har betydning mange år ud i fremtiden. Detailregulering, herunder eksplicite grænser, fjerner desuden ansvaret fra selskabet og aktuaren. Med mindre disse grænser "rammer rigtigt", risikerer man, at de gør mere skade end gavn. Ved at sætte eksplicite grænser lægges der op til, at risikoen må afdækkes, hvilket må antages at formindske udbetalingerne samlet set.

## KONTAKT

Hvis ovenstående giver anledning til spørgsmål, eller der er forhold, I måtte ønske uddybet, er I velkomne til at kontakte Jette Lunding Sandqvist (jls@pwc.dk), næstformand i bestyrelsen for Den Danske Aktuarforening. Aktuarforeningen deltager som nævnt gerne i de fortsatte drøftelser af emnet.

Med venlig hilsen

Bestyrelsen

Den Danske Aktuarforening