

Høringssvar på Finanstilsynets spørgsmål i forbindelse med pensionskonferencen ”Pension når garantierne forsvinder”**Afsender**

Direktionen i Skandia Link Livsforsikring A/S

Per Wahlström, administrerende direktør
Frank Mortensen, vice administrerende direktør

Kontaktperson

Martin Teilmann Melchior, Ansvarshavende aktuar og nøgleperson for aktuarfunktionen
Direkte telefon: +45 3688 6309
Mail: martin.melchior@skandia.dk

Indledning

Forud for Finanstilsynets konference om "Pension når garantierne forsvinder" den 9. marts 2017 offentliggjorde Finanstilsynet et offentligt diskussionsoplæg med samme navn den 27. februar. Diskussionsoplægget er baseret på tal og redegørelser fra den danske liv- og pensionsbranche og berører den udvikling og de udfordringer, der er i en branche under forvandling. I diskussionsoplægget beder finanstilsynet branchen om synspunkter på produkttegenskaber, risikostyring, forbrugerbeskyttelse og reguleringsbehov i en verden, hvor der ikke er samme garantiniveau i pensionsprodukterne.

Skandia Link Livsforsikring A/S er Danmarks ældste markedsrenteselskab og startede, som de første i Danmark, med at udbyde ugaranterede markedsrenteprodukter i 1998. Selskabet har således næsten 20 års erfaring med denne type produkter og med at rådgive kunderne om disse. I dag tegner Skandia over 90 procent af al forretning i ugaranterede produkter.

Skandia kvitterer for Finanstilsynets gode initiativ og giver hermed selskabets synspunkter og holdninger til kende. Skandia ser frem til yderligere dialog og vil fortsat deltage aktivt i branchearbejdet med at udvikle velovervejede forbrugerbeskyttelse.

Skandias synspunkter

Finanstilsynet har stillet en række spørgsmål under følgende fem kategorier:

1. Hvilke produkttegenskaber er vigtige i et pensionsprodukt?
2. Hvad er god risikostyring i ugaranterede produkter?
3. Er forbrugerbeskyttelsen i den nugældende regulering i forhold til ugaranterede produkter tilstrækkelig? Hvorfor/Hvorfor ikke?
4. Er der behov for nye og anderledes informationer for ugaranterede produkter? Hvorfor/Hvorfor ikke?
5. Er der behov for specifikke regulatoriske tiltag, der kan bidrage til at sætte rammerne for selskabernes risikostyring og risikotagning? Hvorfor/Hvorfor ikke?

Selskabet svarer herunder på de spørgsmål, Finanstilsynet stiller i diskussionsoplægget.

Indhold

1	Hvilke produkttegenskaber er vigtige i et pensionsprodukt?	4
1.1	Underspørgsmål 1 a.....	4
1.2	Underspørgsmål 1 b.....	6
1.3	Underspørgsmål 1 c.....	7
2	Hvad er god risikostyring i ugaranterede produkter?	8
2.1	Underspørgsmål 2 a.....	8
2.2	Underspørgsmål 2 b.....	9
3	Er forbrugerbeskyttelsen i den nugældende regulering tilstrækkelig?	10
3.1	Underspørgsmål 3 a.....	10
4	Er der behov for nye og anderledes informationer for ugaranterede produkter?	11
4.1	Underspørgsmål 4 a.....	11
4.2	Underspørgsmål 4 b.....	11
4.3	Underspørgsmål 4 c.....	14
4.4	Underspørgsmål 4 d.....	14
5	Er der behov for specifikke regulatoriske tiltag for risikostyring og risikotagning?	15
5.1	Underspørgsmål 5 a.....	15
5.2	Underspørgsmål 5 b.....	16

1 Hvilke produktegenskaber er vigtige i et pensionsprodukt?

1. Hvilke produktegenskaber er vigtige i et pensionsprodukt?
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?

1.1 Underspørgsmål 1 a

Det er Skandias opfattelse, at de fleste kunder, dvs. lønmodtagere med en normal økonomi og et normalt opsparingsbehov, gerne vil have forudsigelighed i opsparingsfasen.

Vi mener imidlertid ikke, at forudsigelighed kan sidestilles med et specifikt ønske om en vis grad af sikkerhed eller en stabil udvikling af opsparingen. Forudsigelighed handler i langt højere grad om, at pensionsopsparingen udvikler sig i overensstemmelse med de forventninger, kunden har, og som vi, som pensionselskab, har været med til at skabe hos kunden gennem vores information, kommunikation og rådgivning.

Det har flere gange været fremført, at danskerne ønsker sikkerhed for pensionen. Dette underbygges blandt andet af spørgeundersøgelser, som fx den, der blev refereret til i Finanswatch.dk den 7. marts <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pension/article9413472.ece>

Direkte adspurgt om man ønsker sikkerhed for pensionen, er det ganske logisk, at de fleste vil svare ja. Det er imidlertid Skandias erfaring, at man får nogle ganske andre svar, hvis man nuancerer spørgsmålet og inddrager, at det rent faktisk kan have store konsekvenser for størrelsen af pensionen, hvis man vælger høj sikkerhed eller garanti – især hvis det sker, på et tidligt tidspunkt i livet.

Det er således Skandias klare opfattelse, at ønsket om forudsigelighed er fuldt foreneligt med at vi som selskab kan tilbyde produkter med forskellige niveauer af risiko i opsparingsfasen. Det er for os samtidig indlysende, at forudsætningen er, at kunderne får relevant, forståelig og tilstrækkelig information og rådgivning, så de kan tage aktivt stilling til risikoen i opsparingsforløbet ud fra deres behov, risikoprofil og ønske om egen involvering i investeringerne m.v.

Fordele

Den åbenlyse fordel ved forudsigelighed er, at det giver et godt overblik over den økonomiske situation på pensioneringstidspunktet. Det er således nemt for kunderne at afgøre, om pensions størrelse lever op til deres ønsker og forventninger, ligesom det giver gode forudsætninger for planlægning af pensionistlivet.

Forbinder man forudsigelighed med gennemsnitsrenteprodukter, kræver disse produkter, alt andet lige, en mindre grad af løbende involvering fra kundernes side, da den forventede udbetaling ikke kan blive mindre end den garanterede ydelse (her ses bort fra helt ekstraordinære scenarier, hvor gennemsnitsrenteselskaber ikke kan opfylde deres forpligtelser). Dermed kan

en kunde i princippet helt undlade at forholde sig løbende til sin pensionsopsparing, hvis den garanterede ydelse anses for tilstrækkelig.

Samtidig kan det anses for en fordel for kunderne, at de ikke behøver sætte sig specielt meget ind i den risiko, der er forbundet med enhver form for investering.

Endelig vil det kunne ses som en fordel, at det er nemmere at opstille modeller/rammer for selskabernes investeringer, når der er et foruddefineret mindstemål, som selskabet skal nå. Og derved er det, alt andet lige, nemmere for myndighederne at føre kontrol med selskaberne.

Ulemper

Den største ulempe ved forudsigelighed, hvis man definerer det som en garanti eller en vis sikkerhed, er, at det lægger begrænsninger på selskabets muligheder for at investere i risikofyldte aktiver. Forudsigelighed i form af garanti eller sikkerhed har således en pris for kunderne, dels i form af højere solvenskrav (særligt ved investering i risikofyldte aktiver), og dels i form af lavere forventede afkast på nødvendige, mindre risikofyldte aktiver (som til gengæld er "billigere" solvensmæssigt). Solvensbelastningen vil således, sammen med indskrænkningen i mulighederne for at investere i risikofyldte aktiver, føre til et lavere forventet afkast og dermed en lavere forventet pension til kunderne.

En anden ulempe ved at love kunderne forudsigelighed (defineret som garanti eller sikkerhed) er, at det reelt er umuligt at forudsige fremtiden, og at løfterne dermed kan vise sig at ende med at være uhensigtsmæssige for kunderne, for branchen og for samfundsøkonomien generelt. Inden finanskrisen indtraf, var der fx ingen, der havde forestillet sig, at den danske pensionsbranche pludselig skulle stå i en situation, hvor en række selskaber havde brug for en politisk håndsrækning i form af en aftale om en alternativ rentekurve for at leve op til solvenskravene.

Konklusionen må således være at:

1. Fremtiden er mindst lige så uforudsigelig, som den altid har været.
2. Den tidligere model til at beskytte kunderne mod fremtidige negative økonomiske scenarier gennem udstedelse af garantier har vist sig ikke at være fuldt ud effektiv uden hjælp udefra i form af muligheden for at benytte en "alternativ" rentekurve.
3. Vejen frem derfor må være at håndtere risiko og usikkerhed på en måde, så kunderne forstår konsekvenserne og kan træffe kvalificerede beslutninger om deres pension på baggrund af tydelig og relevant information, involvering samt rådgivning. Dette fremfor at udstede nye løfter, som i bedste fald bliver dyre at holde og i værste fald ikke kan overholdes uden hjælp udefra.

Selskaber, som har opbygget store kollektive reserver (gennem at deponere en del af eksisterende såvel som tidligere kunders historiske afkast), vil formodentlig være i stand til at fortsætte med at tilbyde produkter med en vis garanti. Og det skal de naturligvis have lov til. Det er imidlertid vigtigt, at kunderne forstår disse produkter. Herunder at garantien/sikkerheden har en pris, og at der også er en risiko forbundet med denne type produkter – nemlig risikoen for at man efterlader en del af "sit afkast" til andre kunder, hvis man flytter selskab eller går på pension, inden der har fundet fuld udjævning sted.

Det er også værd at nævne, at mange kunder skifter pensionsleverandør flere gange i løbet af deres arbejdsliv. Derigennem oplever mange også, at de må opgive deres garanti i et selskab for at skifte til et produkt med en lavere (eller ingen) garanti i et andet selskab. Mange kunder oplever altså, at deres garanti bliver mindre værd med tiden, alene på grund af, at de skifter job og dermed pensionsleverandør.

Alle disse egenskaber (positive som negative) er en del af gennemsnitsrenteprodukternes natur og aftales med kunderne ved indgåelse af kontrakterne. Skandia mener dog, at der bør stilles krav om, at informationen om disse forhold tydeliggøres yderligere i forhold til i dag, således at informationen får samme omfang og samme detaljeniveau, som den information om risiko og investeringer, der forventes at blive stillet krav om i forhold til ugaranterede produkter.

Produkter uden garanti og udjævning er af natur mere uforudsigelige end produkter med garanti og/eller udjævning. Derfor kræver de også en højere grad af involvering fra kunderne – naturligvis med afsæt i, at kunderne får tilstrækkelig og forståelig information og rådgivning. Det anser Skandia imidlertid ikke som nogen ulempe. Dels er en del af behovet for løbende involvering varetaget gennem livscyklusprodukterne, hvor risikoen tilpasses med kundens alder (antal år til pension). Og dels opfordrer Skandia altid kunderne til at foretage løbende vurderinger/opdateringer af deres pension på relevante tidspunkter i deres liv. Skandia ser tværtimod en risiko for, at de mere forudsigelige produkter kan blive en "sovepude" for kunderne, der fører til, at de ikke interesserer sig for deres pensionsopsparing og dermed ikke løbende tilpasser både pensionsopsparingen og de tilhørende forsikringer i takt med udviklingen og de forskellige faser og behov i livet.

1.2 Underspørgsmål 1 b

Da pensionsopsparingen for de fleste kunder er en væsentlig del af økonomien ved pensionering, vil større negative udsving, som udgangspunkt, ikke være ønskelige, da det vil indebære en forringelse af kundernes økonomi og dermed muligvis også en forringelse af deres levestandard. En vis grad af forudsigelighed bør således være mulig for kunderne at opnå. Skandia mener dog, at forudsigelighed kan opnås på flere måder og ikke er begrænset til kun at yde garantier eller udelukkende foretage forsigtige investeringer, der giver stabile (men forventeligt lave) afkast. Nedenstående metoder kan alle give kunden stabilitet eller en oplevelse af stabilitet i udbetalingsfasen:

- Garanteret ydelse i klassisk forstand (eventuelt kun baseret på en del af opsparingen), som købes på markedsvilkår (fx 0-kupon obligationer).
- Ugaranteret ydelse med udjævning over tid (udjævning kan være både individuel og i investeringsfællesskab)
- Ugaranteret ydelse, hvor der ved rådgivningen planlægges ud fra en lavere ydelse end den forventede. Kunden kan derved planlægge sin tilværelse med afsæt i ønsket om forudsigelighed og bruge den mere uforudsigelige del af pensionen som "ekstra bonus".

Alle de nævnte metoder kan anvendes for både gennemsnitsrente og markedsrente.

Skandia mener fortsat det skal være sådan, at selskaberne har frihed til at tilbyde produkter med forskellige grader af forudsigelighed og dermed risiko, forudsat, at kunderne får relevant, forståelig og tilstrækkelig information og rådgivning. Kunderne skal have frihed til at vælge produkter ud fra egne ønsker og behov, så længe hensynet til det overordnede formål om egen forsørgelse, som er centralt i det danske pensionssystem, respekteres.

Fordele

Forudsigelighed eller stabilitet i udbetalingsfasen er som udgangspunkt ønskværdigt for mange kunder, når pensionen er en stor del af den samlede økonomi. Fordelen er, at stabile udbetalinger indebærer, at der ikke forekommer uforudsete og/eller uacceptabelt store negative ændringer i kundernes indkomst og dermed deres forbrugsmuligheder/forsørgelsesevne.

Ulemper

Ustabile udbetalinger i pensionstilværelsen kan være en ulempe, hvis der er et ønske om stabilitet, eller hvis kunden ikke har forstået risikoen og ikke har planlagt sin økonomi efter det.

Et overdrevent fokus på stabile udbetalinger kan imidlertid også være en ulempe. Fx hvis en kunde har et tilstrækkeligt økonomisk råderum og dermed plads i økonomien til mere risikofyldte investeringer, men utilsigtet tvinges over i et produkt med stabilitet som primær produktegenskab og afkastmaksimering som sekundær egenskab. Skandia har fx kunder, hvor pensionen kun udgør en lille del af deres samlede pensionsøkonomi. Disse kunder tillægger typisk ikke forudsigeligheden i udbetalingsfasen stor betydning, men søger nærmere at opnå et højt afkast til at forsøde pensionisttilværelsen.

1.3 Underspørgsmål 1 c

Det er Skandias opfattelse, at en god udbetalingsprofil tager udgangspunkt i kundens ønsker til tilværelsen efter pensionering. Det vil sige kundens samlede privatøkonomi, hvori pensionsudbetalinger indgår som et delelement. Samtidig skal udbetalingsprofilen også tilgodese kundens specifikke, individuelle ønsker og behov. Skandia anser det således ikke som optimalt at vurdere pensionsopsparingens udbetalingsprofil isoleret fra den øvrige økonomi.

Det er Skandias erfaring, at kundernes ønsker til udbetalingsprofiler i hovedtræk kan grupperes som nedenfor:

- Kunder, der ønsker en ensartet udbetaling hele livet
- Kunder, der ønsker størst mulig udbetaling
- Kunder, der ønsker udbetaling så hurtigt som muligt
- Kunder, der ønsker midler til større investeringer eller begivenheder (måske på bestemte tidspunkter)

Ensartet udbetaling hele livet

Mange kunder ønsker en ensartet økonomi hele livet, hvor pensionen og den øvrige formue udbetales på en måde, så der ikke sker store udsving i rådighedsbeløbet. Disse kunder vil overordnet set være interesserede i, at det årlige rådighedsbeløb bevarer købekraften.

Størst mulig udbetaling

For nogle kunder udgør pensionen en mindre del af den samlede økonomi i pensionistlivet. Det kan fx være mennesker med store private formuer, som i højere grad ser pensionsopsparingen som en slags ekstra tilskud til at forsørge tilværelsen med. Denne type kunder har typisk andre behov og ønsker ofte selv at forsøge at opnå et godt resultat af deres investeringer. Disse kunder kan tillade sig at løbe en forholdsmæssigt større risiko, end kunder med en mere norm

I denne situation er hensynet til pristalsregulering typisk mindre eller slet ikke relevant.

Hurtigst mulig udbetaling

For et mindre antal kunder kan der være konkrete private årsager til, at man ønsker en hurtig udbetaling af de opsparede midler. Det kunne fx være personer med kroniske, uhelbredelige eller direkte terminale diagnoser, som ønsker at få udbetalt så stor en del af pensionen som muligt, mens de stadig kan få gavn af pengene.

I denne situation er hensynet til pristalsregulering typisk ikke relevant.

Større investeringer eller begivenheder på bestemte tidspunkter

Nogle kunder ved på forhånd, at de ønsker et større beløb udbetalt på et bestemt tidspunkt til et specifikt formål. Det kan være køb af et sommerhus, en jordomrejse eller fejring af en mærkedag. Denne type behov kan ikke altid opfyldes alene af pensionsudbetalinger, og kræver derfor ofte planlægning i god tid i forvejen, så privatøkonomien kan indrettes optimalt. Det er i denne forbindelse hensigtsmæssigt, hvis kunderne har mulighed for at ændre/justere udbetalingsprofil – også efter pensionstidspunktet – men dog under hensyntagen til det overordnede forsørgelsesformål.

Skandias konklusion på dette sæt spørgsmål er, at kunderne i vid udstrækning selv skal have lov at vælge, hvilken grad af forudsigelighed, de ønsker i udbetalingsfasen, og hvordan de ønsker den. Det er samtidig vigtigt i denne forbindelse at huske på, at pensionsudbetalingerne er et element i den samlede økonomi som pensionist, og at en vis fleksibilitet derfor er nødvendig for at kunne planlægge mest optimalt.

Skandia mener, at konkurrencesituationen på firmapensionsmarkedet samt det voksende marked for seniorrådgivning, vil føre til en helt naturlig udvikling/videreudvikling af produkter, ydelser og services, som tilgodeser de ønsker og behov, kunderne har.

2 Hvad er god risikostyring i ugaranterede produkter?

2. Hvad er god risikostyring i ugaranterede produkter?
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 opsparring: maksimering af opsparringen?

2.1 Underspørgsmål 2 a

Som udgangspunkt skal risikoen identificeres, måles og styres mv. på samme måde, uanset om det er selskabets eller kundernes kapital. Skandia mener derfor ikke, at der er behov for en anderledes tilgang til risikostyring i ugaranterede produkter. Men man skal være opmærksom på, at risikoprofilen/appetitten er forskellig i produktgrupperne.

For både garanterede og ugaranterede produkter er det vigtigt at have fastlagt tydelige investeringsstrategier, mandater, rammer og mål og sikre en god stabil risikostyring, der sikrer efterlevelse af de fastlagte rammer for produktet. Og ikke mindst at rammeværket stemmer overens med det kunderne er stillet i udsigt. Risikostyringen skal afspejle den aktiv/passiv risiko, der måtte være i de garanterede/ugaranterede produkter f.eks. eksponering til inflations og optionsrisiko samt volatilitet.

I et garanteret produkt er det vigtigt at selskabets kapital bevares i stressede situationer, så kundernes buffer/mulighed for merafkast opretholdes mens det i ugaranteret produkter er vigtigt, at ikke 'alle æg lægges i samme kurv' på samme tidspunkt, hvilket også er en af grundtankekerne bag Prudent Person Principle.

Der ses en betydelig konkurrence mellem konkurrenter/peers, hvilket som udgangspunkt er godt for kunderne i form af disciplinering og omkostningsfokus, men det kan også have den mulige konsekvens, at der fokuseres for meget på afkast på kort sigt og dermed forhøjet risikotagning. Markedsrenteprodukter giver mere gennemsigtighed i forhold til afkast, idet selskaberne skal stå mere direkte på mål for de opnåede afkast end i det garanterede miljø, hvor garantiniveau, kollektive reserver samt udjævningspolitik spiller kraftigt ind på afkast og fastsættelse af depotrente. Performance på markedsprodukter kan bedre sammenlignes.

Det er Skandias vurdering, at udvikling ovenfor kræver yderligere fokus på:

- Kommunikation overfor kunderne vedrørende afkast og risici herunder afkastforventninger og udsving heri, hvor sidstnævnte skal afspejle usikkerheden omkring diversifikationseffekter i fremtiden
- Scenarieanalyser, herunder fokus på markedsrisici, som ikke er indeholdt i standardformlen – fx kreditspændsrisiko på statsobligationer og evt. risici relateret til alternative investeringer
- Scenarieanalyser, hvor kunden får indblik i effekten fra risikonedsættende foranstaltninger i form af finansielle derivater
- Opfølgning på risikostyringssystemets effektivitet relateret til markedsrisici
- Scenarieanalyser, der afspejler, at det er mere sandsynligt at en kunde med kort tid til pension ikke vil kunne nå at hente et tab på fx. aktier og dermed hvor meget ydelserne vil falde på pensionstidspunktet, hvis et/eller flere scenarier opstår

Skandia vil yderligere henlede opmærksomheden på Solvens II reglerne og risikostyring i forbindelse med indførelsen af fortjenstmargen (forventet fremtidig overskud), der indgår i kapitalgrundlaget under Solvens II. Specielt for ugaranterede produkter introducerer indregningen af det forventede fremtidige overskud i kapitalgrundlaget ved solvensopgørelsen en langt bedre forretningsindsigt og forståelse for selskabets reelle risici. Omkostningsniveauet for forbrugeren i pensionsprodukter er dybt afhængig af bestandens størrelse målt på både antal og midler under forvaltning.

Med introduktionen af fortjenstmargen introduceres nye risici i solvensopgørelsen, som fordrer ny og bedre risikostyring for de ugaranterede produkter. Eksempelvis vil selskaberne – og dermed også kunderne – typisk være eksponerede mod aktierisici og genkøbsrisici på den fremtidige indtjening – dette på trods af, at egenkapitalen ikke direkte er eksponeret mod disse risici. Dette giver anledning til at genoverveje risikostyringen for ugaranterede produkter og eksempelvis overveje aktieafdækning, genforsikrings imod massegenkøb o.l. for at beskytte kunderne mod faldende indtjening, som kan lede til forhøjelse af omkostningerne.

2.2 Underspørgsmål 2 b

Skandia har, ligesom langt de fleste selskaber, der udbyder ugaranterede produkter, et produktudbud, der bl.a. indeholder livscyklusprodukter. Livscyklusprodukter er netop konstrueret, så fokus er på pensionsydelsen frem for på opsparingen. Derfor mener Skandia, at disse produkter er bedst egnede til ugaranterede pensioner med forsørgelse som sit primære formål. Specielt til den typiske forbruger, der ikke følger sin pensionsordning tæt.

Skandia mener endvidere, at det er vigtigt, at selskaberne kan tilbyde produkter med andre egenskaber, så forbrugere med andre behov for sikring af forsørgelse via pensionsordningen også kan tilgodeses. Det kan fx være forbrugere med relativt flere frie midler ved siden af pen-

sionen. Det er derfor vigtigt, at der ikke reguleres over en bred kam, da der altid kan og vil være specielle behov for den enkelte forbruger.

Hertil mindes om, at det er standard i branchen at rådgive om, at tidlig opsparing allerede fra man er i 20'erne er vigtig og at opsparingen bør være af en vis størrelse for at sikre, at indkomstgrundlaget kan fortsætte på en ensartet måde efter pensioneringen. Igen er dette rådgivning med fokus på pensionsydelsen og ikke opsparingen. Branchen er således allerede meget fokuseret på pensionsydelsen i produktudbud og rådgivning.

Sidst nævnes pensionsprognoserne. Selskaberne kommunikerer årligt og på digitale platforme om prognoser for størrelsen af ydelserne. På dette område mener Skandia, at branchen kan forbedre sig på især visning af prognoser i udbetalingsfasen og usikkerheden forbundet med prognoserne. Derfor støtter Skandia F&P's fire initiativer, hvor blandt andet pensionsprognoserne er et prioriteret initiativ. Med dette initiativ mener Skandia, at branchen kommer i mål på de nødvendige produkt-, rådgivnings- og kommunikationstiltag der skal til for at forbrugerne er velbeskyttede.

3 Er forbrugerbeskyttelsen i den nugældende regulering tilstrækkelig?

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 pensionsydelser i ugaranterede produkter?

3.1 Underspørgsmål 3 a

Det er Skandias holdning, at mere regulering ikke er vejen frem. Regulering kan medføre restriktioner i forhold til aktivsammensætningen, produktudbud m.v., hvilket i sidste ende kan være til ugunst for kunden, idet selskaberne begrænses i mulighederne for at maksimere kundens pensionsudbetaling under de risikoforhold kunden ønsker. Specielt mindes om, at der er forskellige behov for forskellige forbrugere, og med bred regulering mindskes muligheden for at beskytte den enkelte forbruger bedst muligt.

Det er Skandias opfattelse, at kunderne bliver hjulpet bedst på vej, ved at forstå risikoen og den tilhørende prognose i forskellige scenarier. Samtidig vil det være fornuftigt at der i forbindelse med pensionsprognoser bliver lavet en sammenligning med tidligere prognoser, hvor betydelige ændringer forklares. Skandia mener, at regulering, som forsøger at regulere markedsrenteprodukter på samme måde som gennemsnitsrenteprodukter, vil være et skridt tilbage i forhold til udviklingen på markedet og kundernes ageren.

Derimod anderkender Skandia, at branchen kan blive bedre til at kommunikere om udbetalingsprognoser og de usikkerheder, der er forbundet med disse. Vi hilser derfor branchens eget initiativ fra F&P velkomment, så de sidste sten på vejen for god forbrugerbeskyttelse for de ugaranterede produkter kan fjernes. Skandia imødeser god og konstruktiv støtte fra tilsynsmyndighederne til at overvåge, at implementeringen og driften af branchens egne initiativer sker på betryggende vis.

Sidst mindes om, at den eksisterende retstilstand er under udvikling, idet de kommende IDD-regler vil forøge kravene til gennemsigtighed, prækontraktuel information og rådgivning (demands and needs test), ligesom de kommende regler for produkttilsyn og styringskrav vil rette øget fokus på, hvilke risici produkterne udgør for kunderne.

4 Er der behov for nye og anderledes informationer for ugaranterede produkter?

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?

4.1 Underspørgsmål 4 a

Pensionsbranchen har i en årrække løbende arbejdet på at forbedre åbenheden og gennemsigtigheden, og har blandt andet i forbindelse med omstillingen fra gennemsnitsrente- til markedsrenteprodukter gjort en målrettet indsats for at informere kunderne om forskellene på garanterede og ugaranterede produkter, herunder bl.a. volatilitet og risikoen for tab i de ugaranterede produkter.

Trods indsatsen har mange danskere fortsat ikke har en præcis forståelse af, hvad et markedsrenteprodukt indebærer, og hvilken risiko de løber med deres pensionsopsparing. Det er derfor nærliggende at konkludere, at der er et behov for at intensivere og udvikle informationsindsatsen på området.

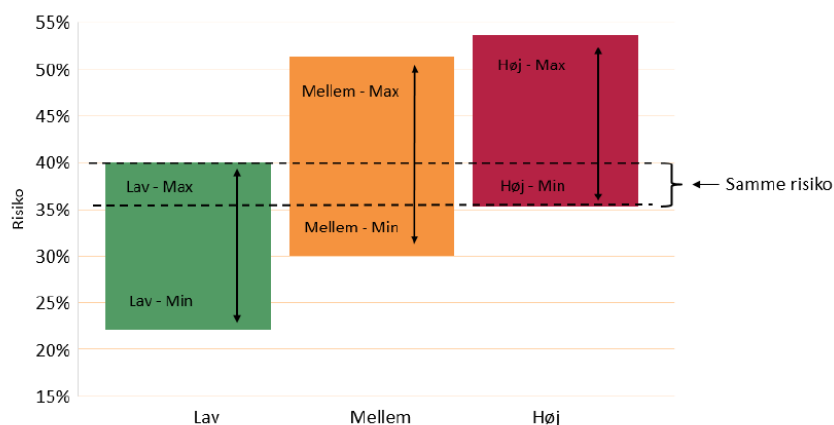
Det er vi i Skandia opmærksomme på, og vi hilser derfor det arbejde, der pågår i regi af brancheforeningen Forsikring og Pension for at etablere fire initiativer til forbedret information på området, velkommen.

Skandia støtter arbejdet og vil bidrage til etableringen af de nye fælles initiativer, som skal skabe større forståelse af risiko og investeringer samt forventede udbetalinger og dermed øge pensionskundernes viden om og muligheder for at involvere sig i dette helt centrale område.

4.2 Underspørgsmål 4 b

I forhold til figuren nedenfor, som er angivet i Finanstilsynets diskussionsoplæg "Pension når garantiene forsvinder", støtter Skandia ambitionen om at nå frem til en mere fælles opfattelse og betegnelse af risikoen i markedsrenteprodukterne.

FIGUR 8: FORSKELLE I RISIKOEN FOR EN 40-ÅRIG PÅ TVÆRS AF SELSKABER

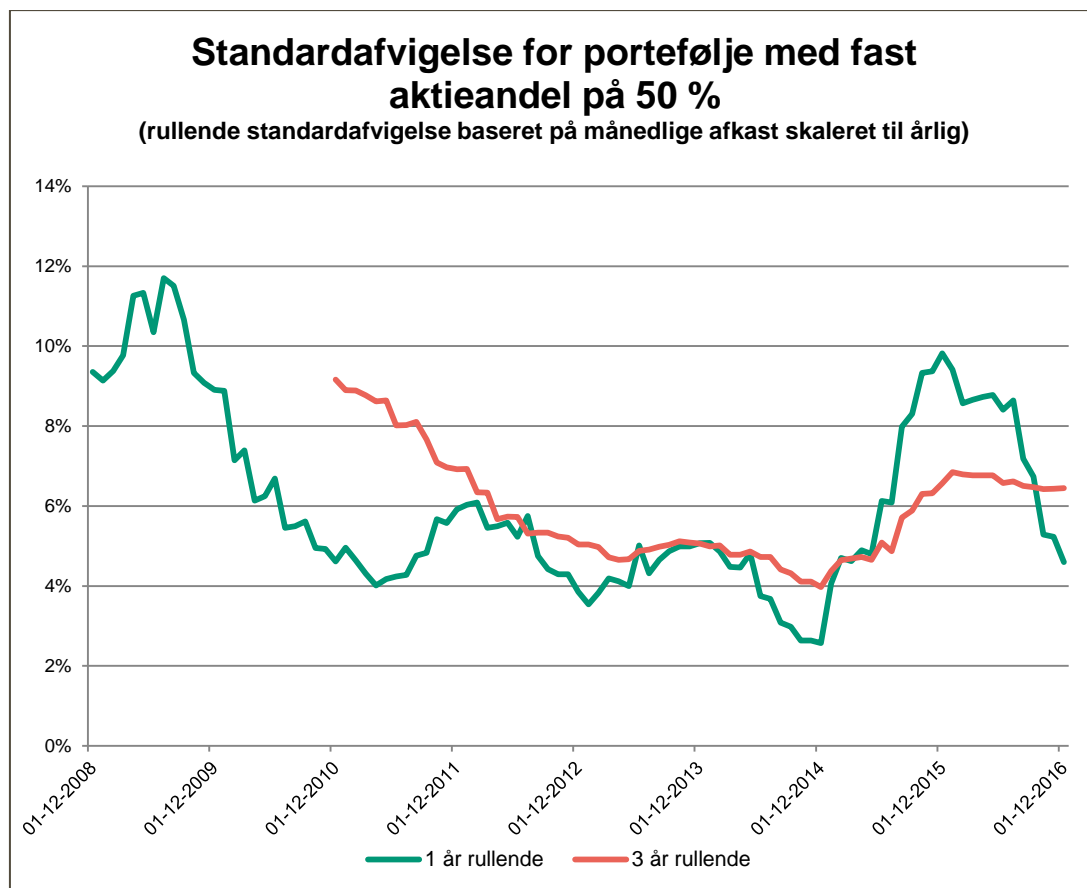


For mange er pension og investering uvante og komplicerede emner at forholde sig til, og derfor er der behov for størst mulig enkelhed og gennemsigtighed i kommunikationen. Et risikonøgletal kan bidrage hertil ved at formidle kompleks information om investeringer og risiko på en enkel og let tilgængelig måde. Kunderne bør kunne bruge disse betegnelser til at sammenligne selskabernes produktudbud, så det er vigtigt med en højere grad af ensartethed end i dag.

Det er imidlertid ikke nogen simpelt opgave at lave et sæt fælles regler/rammer, da de både skal være nemme at forklare og forstå, og samtidig helst ikke må ensarte selskabernes produkter så meget, at der ikke er plads til individuelle løsninger eller konkurrence. Skandia mener, at det er i kundernes interesse, at selskaberne er i stand til at føre en reel aktiv investeringsstrategi.

Nedenstående graf illustrerer, hvordan risikoen på en portefølje med en 50/50 fordeling mellem aktier og obligationer har varieret over tid. Grafen viser den rullende standardafvigelse over henholdsvis et og tre år for perioden december 2008 til december 2016.

Som det tydeligt fremgår af grafen, varierer den realiserede risiko en hel del over tid og det kan derfor give udfordringer, hvis man ønsker at definere meget statiske bånd for standardafvigelser på de forskellige risikoniveauer.



Hvis en model helt skal forhindre "overlap" mellem risikoprofiler på tværs af konkurrenter, burde beregningerne ideelt set være baseret på samme forudsætning (covariansmatrice). Det kunne fx ske ved, at matricen udarbejdes af en uvildig ekstern part (Finanstilsynet, F&P eller en tredje part).

Det vil blive meget transparent, hvad den "forventede" risiko er på alle produkter. Samtidig må det forventes, at en ekstern fastsættelse af risikoen på illikvide aktiver sandsynligvis vil vurdere disse mere retfærdigt risikomæssigt end en rent historisk baseret beregning.

Der er imidlertid mange forskellige aktivklasser, hvilket formodentlig gør det tæt på umuligt at opstille en covariansmatrice, som er fuldt dækkende. Dermed vil selskaberne forventeligt have investeringer, som ikke passer ind i en af de foruddefinerede kasser.

Alternativt kunne man vælge at bruge historiske data (eksempelvis 10 års historik). Med sådan en løsning, vil der ikke være nogen strid om definitioner af aktivklasser, men der vil være andre udfordringer.

Fx vil der i nogle tilfælde ikke findes tilstrækkelig lang historik i selskabernes produkter. En anden udfordring, som er illustreret i grafen ovenfor, er, at markedsudviklingen alene kan betyde, at produkterne "skifter" risiko, selvom den underliggende aktivklassefordeling reelt er den samme. Dermed vil selskaberne reelt kunne blive tvunget til at foretage uhensigtsmæssige ændrin-

ger i den strategiske allokering alene af den grund (selv hvis den historiske periode er lang - fx 10 år).

Endelig er det et vigtigt opmærksomhedspunkt, at illikvide aktiver (fx mange alternative investeringer) risikomæssigt vil blive begunstiget på grund af den metode, der anvendes til at værdiansætte dem - den historiske risiko vil således synes lavere end den reelle risiko, hvilket vil have en risikonedsettende effekt på den samlede risiko i porteføljen.

Skandias udgangspunkt er, at det vil være mest hensigtsmæssigt at definere rammer for risikoen end at definere rammer for aktivsammensætning. Rammer, som er baseret på risikoniveauer, vil give selskaberne de bedste muligheder for at levere gode langsigtede afkast til kunderne, ligesom det også vil sikre en vis konsistens at basere rammer for risikoniveauer på et risikomål.

Skandia mener desuden, det er væsentligt for kunderne at få information om både den historiske og den forventede fremtidige risiko i produkterne. Dette bør løses ved at fokusere på den samlede information til kunderne om markedsrenteprodukter – herunder både risikomærkning og beregning af forventede udbetalinger (prognoser).

Skandia bakker derfor op om det aktuelle arbejde i Forsikring og Pension for at etablere en ensartet og simpel risikomærkning for hele branchen. Vi håber, at branchen får tilstrækkeligt med tid til at komme med et kvalificeret og langtidsholdbart bud på en løsning, som både tager hensyn til kundernes behov, kompleksiteten samt branchens ønske om at kunne tilbyde kunderne kvalitetsprodukter.

4.3 Underspørgsmål 4 c

Information om risikoen i selskabernes produkter bør være tilgængelige for både den enkelte kunde og for offentligheden.

I relation til kunderne handler det om at give individualiserede oplysninger om risiko, afkast, omkostninger m.m. for at give dem de bedst mulige forudsætninger for at træffe de rigtige valg i planlægningen af opsparingsforløbet og pensionstilværelsen. Det er i alles interesse, at danskerne har tilstrækkelig og relevant information til rådighed, så de kan træffe fornuftige, velovervejede og langsigtede valg om pensionsopsparingen.

Det er samtidig vigtigt, at oplysningerne er tilgængelige for offentligheden, dog på et mere aggregeret niveau, som gør det muligt at sammenligne selskaber, produkter og profiler. For det første er det med til at skabe en sund konkurrencesituation på markedet, at medierne har mulighed for at foretage retvisende sammenligninger. For det andet kan det være med til at øge den almene interesse for et så centralt område som pensionsområdet, at der er en udpræget grad af åbenhed og offentlig bevågenhed.

4.4 Underspørgsmål 4 d

Fordele:

- En simpel risikomærkning, som er let at forstå og forholde sig til, giver kunderne mulighed for at sammenligne produkterne på tværs af selskaber, hvilket øger deres muligheder for at involvere sig i et komplekst men vigtigt område.
- Det vil øge trygheden for kunderne i forhold til valg af pensionsløsning.

- Det vil gøre det nemmere for medierne at sammenligne selskabernes produkter og dermed vil informationen blive lettere tilgængelig for offentligheden.
- Det vil gavne konkurrencen mellem selskaberne.

Ulemper:

- Afhængigt af, hvordan risikomærkningen konstrueres, kan den reelt dække over store faktiske forskelle i risikoen i produkterne og derved ikke leve op til målet om at skabe mere åbenhed og gennemsigtighed på området.
- En forhastet løsning kan dermed ende med at skabe falsk tryghed og i sidste ende gå ud over forbrugerne når pensionen skal udbetales.
- Det er derfor vigtigt, at en eventuel risikomærkning ikke forhastes igennem uden at overveje konsekvenserne nøje.

5 Er der behov for specifikke regulatoriske tiltag for risikostyring og risikotagning?

5. Er der behov for specifikke regulatoriske tiltag, der kan bidrage til at sætte rammer for selskabernes risikostyring og risikotagning? Hvorfor/hvorfor ikke?
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?
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 eksplícite grænser?

5.1 Underspørgsmål 5 a

Det er Skandias vurdering, at der ikke er behov for yderligere regulatoriske tiltag i forhold til at sætte rammer for risikostyringen i selskaberne. Med mere regulering følger også indskærpede muligheder for selskaberne for at adskille sig fra konkurrenterne, hvilket kan resultere i en ensretning af investeringsadfærd og mindre konkurrence. Det vurderer Skandia ikke er i kundernes interesse.

Selskaberne skal indregne risici forbundet med aktiver og passiver, sidstnævnte opgjort efter bedste skøn, i opgørelse af solvenskapitalkravet, idet selskabets fortjenstmargin indgår, som en del af den kapital, der skal dække solvenskapitalkravet, jf. pkt. 2.1 ovenfor. Risikoen for en reduktion i fortjenstmargen, som følge af f.eks. lavere værdier af kundernes depoter, har herigenem en disciplinerende effekt for selskaberne, for at sikre efterlevelse af Prudent Person Principle og kundens bedste.

Skandia er derfor ikke enig med Finanstilsynet i påstanden, som fremføres øverst på side 24 i diskussionsoplægget "Pension når garantierne forsvinder", om, at solvenskapitalkravet ikke har en direkte disciplinerende effekt på selskaberne. Selskabernes risikoprofil påvirkes i væsentlig grad af investeringssammensætning på kundernes markedsrenteordninger efter indførelse af solvens-II. Skandia deler dog Finanstilsynets opfattelse af, at solvenskapitalkravet ikke har en

disciplinerende effekt, i de selskaber, der endnu ikke indregner fortjenstmargen i kapitalgrundlaget.

Det er kunderne, der på baggrund af rådgivning fra pensionsselskabet, vælger den risikoprofil der passer kunden. I dette valg skal selskaberne informere kunderne tydeligt og klart om investeringsrisikoen i produktet. Denne information skal både afspejle den aktuelle investeringsrisiko og den forventede fremtidige investeringsrisiko, hvis denne kan afvige fra den aktuelle. Ydermere skal kunden informeres om den relative investeringsrisiko, der afspejler selskabets mulighed for at tage en aktivrisiko ift. benchmark. Benchmark og dermed den relative risiko kan ændres over tid, idet det er selskabernes bestyrelser, der definerer og bestemmer benchmark samt udsvingsrammer heromkring. I forbindelse med justering af benchmark og dermed investeringsrisikoen indgår naturligvis ansvaret for at orienterer og varsle kunderne.

Det er Skandias vurdering, at det vil være en fordel, hvis bestyrelserne i højere grad tager ansvar i fastsættelsen af rammer, grænser og egenskaber for de ugaranterede produkter. Herunder, at bestyrelsen sikrer overensstemmelse mellem produkterne, rammerne og det, som kunderne stilles i udsigt.

5.2 Underspørgsmål 5 b

Skandia vurderer at der bør fastsættes grænser for hvor meget risiko en kunde kan have i et produkt jf. ovenfor. Skandia vurderer derudover, at grænser skal fastsættes af selskabernes bestyrelser og ikke af den regulatoriske myndighed.