

Sammenfatning af indkomne høringssvar til Finanstilsynets diskussionspapir ”Pension når garantierne forsvinder”

Indholdsfortegnelse.

Sammenfatning	3
1. Indledning	4
2. Modtagne høringssvar	6
3. Hovedlinjer i de indkomne høringssvar	7
3.1 Sammenfatning af høringssvar om produktegenskaber og risikostyring	7
3.2 Sammenfatning af høringssvar om forbrugerbeskyttelse	7
4. Potentielle tiltag til at øge forbrugerbeskyttelse	9
4.1 Bestyrelsens rolle (governance)	9
4.2 Forbrugerinformation	10
4.3 Eksplicitte grænser for risiko	11
4.4 Øget rådgivning	11
4.5 Større valgfrihed – krav om udbud af lavrisikoprodukt	12
4.6 Indberetninger til Finanstilsynet	12
Bilag 1. Sammendrag af høringssvar fra de enkelte respondenter	13
Bilag 2. Høringssvar – spørgsmål for spørgsmål	23

Sammenfatning

Finanstilsynet har modtaget i alt 13 høringssvar i forlængelse af det udsendte diskussionspapir "Pension når garantierne forsvinder", der sætter fokus på udviklingen fra garanterede til ugaranterede produkter på liv- og pensionsområdet.

Stort set alle respondenter er enige om, at informationen fra pensionsudbydere til pensionsopsparerne om ugaranterede produkter bør forbedres. Det gælder både i forhold til pensionssekskabernes prognoser, som bør udbygges med information om usikkerheden, og i forhold til en ensartet risikomærkning af produkter, der vil øge sammenligneligheden mellem de enkelte pensionssekskaber og mellem de enkelte produkter. Nogle respondenter, herunder Forsikring & Pension, foretrækker branchestandarder, mens andre, herunder Ældre Sagen, peger på, at myndighederne også bør spille en rolle.

Udgangspunktet for mange af respondenterne er, at den ønskede risikoprofil er individuel, og at de enkelte pensionsprodukter ofte kun indgår som byggesten i den samlede pensions- og formueplanlægning for den enkelte kunde. Stort set alle respondenter er derfor enige om, at der ikke er behov for øget regulering i form af eksplicitte grænser for risikotagningen i ugaranterede produkter. Respondenterne ønsker altså, at det fortsat er sekskabernes bestyrelse og ikke reguleringen, der skal fastsætte og begrænse investeringsrisikoen i det enkelte produkt.

Ældre Sagen ønsker dog, at kunden reelt har muligheden for selv at sammensætte en individuel risikoprofil hos alle pensionsudbydere. Derfor foreslår Ældre Sagen, at der stilles krav om, at medlemmer i arbejdsmarkedspensionsordninger altid har mulighed for at vælge et produkt med lav risiko ud over standardproduktet.

1. Indledning

Finanstilsynet afholdt under titlen "Pension når garantierne forsvinder" pensionskonference den 9. marts 2017. Forud for konferencen udsendte Finanstilsynet et diskussionspapir. Baggrunden for konferencen og diskussionspapiret er den udvikling, der i de senere år er sket i produktporteføljen på liv- og pensionsområdet.

Tidligere havde mange kunder pensionsprodukter med en garanteret årlig ydelse. I dag får stadig flere kunder ugaranterede produkter. Disse kunder bærer selv risikoen for tab på de finansielle markeder og den økonomiske byrde af den stigende levealder. Der er med andre ord sket en "privatisering" af risikoen i mange pensionsprodukter.

Udviklingen skyldes primært, at det lave renteniveau og de øgede levetider har sat livsforsikringsprodukter med garantier under pres. Lavere renter og stigende levetider medfører, at pensionselskaberne skal hensætte mere for at leve op til garantierne, hvilket reducerer selskabernes solvens. Det betyder, at pensionselskabernes investeringsmuligheder bliver begrænset til investeringsprodukter med lavere risiko og dermed lavere forventet afkast. Den lavere risiko letter presset på selskabernes solvens, men det lavere forventede afkast kan på længere sigt gøre det vanskeligt for selskaberne at opnå en forrentning af de indbetalte midler, der er tilstrækkelig til at honorere garantierne.

For at tage hånd om udfordringerne har pensionselskaberne de senere år udviklet pensionsprodukter med mindre eller ingen garanti. Over to tredjedele af pensionsindbetalingerne går i dag til ugaranterede markedsrenteprodukter, og ugaranterede markedsrenteprodukter udgør knap 40 pct. af de samlede hensættelser. Det skal ses i lyset af, at en række allerede eksisterende opsparinger i garanterede gennemsnitsrenteprodukter er ændret til ugaranterede markedsrenteprodukter, enten efter kundens eget individuelle omvalg eller i visse pensionskasser ved kollektiv beslutning.

Udviklingen mod ugaranterede produkter har givet større investeringsfrihed og altså mulighed for at opnå en bedre forrentning af de indbetalte midler – og dermed også en større udbetalt pension til kunderne. Erhvervs- og vækstministeren indgik i sommeren 2012 en aftale med pensionsbranchen om at understøtte denne udvikling i forbindelse med aftalen om indførelsen af en tidlig indfasning af den nuværende rentekurve til opgørelse af pensionselskabernes forpligtelser. Formålet var bl.a. at sikre, at pensionselskaberne fortsat kunne påtage sig langsigtede risici.

Pensionselskaberne skal ifølge aftalen arbejde for fortsat at mindske omfanget af produkter med nominel rentegaranti. Det skal bl.a. ske ved at øge kundernes muligheder for at træffe omvalg og dermed flytte deres opsparinger over i ugaranterede produkter, herunder markedsrenteprodukter. Danmark har på den måde, i modsætning til mange andre europæiske lande, taget skridt til at håndtere de markedsforhold, der påvirker livsforsikrings- og pensionssektoren.

En af konsekvenserne af de nyere ugaranterede produkttyper er dog, at kunderne kan opleve fald i de pensionsydelse, som de får eller i fremtiden må forvente at få udbetalt. Det skyldes, at kunder i de ugaranterede produkter selv bærer risikoen for tab på de finansielle markeder og den økonomiske byrde af den stigende levealder.

Investeringsrisikoen i form af aktieandelen af investeringsaktiverne er generelt større i de ugaranterede markedsrenteprodukter end i de mere traditionelle garanterede produkter. Tilsvarende er andelen af alternative investeringer i f.eks. infrastruktur, skovbrug og alternativ kredit typisk også større i de ugaranterede produkter end i de garanterede produkter.

For ugaranterede produkter sætter reguleringen ikke grænser for den risiko, som kunderne kan tilbydes i produktet. Valg af investeringsrisiko i produktet er op til bestyrelsen i selskabet eller pensionskassen at bestemme.

For garanterede produkter indeholder den gældende regulering derimod krav om at holde kapital for de risici, som selskabet bærer. Det indebærer, at jo højere investeringsrisiko selskabet har i garanterede produkter, desto højere er kapitalkravet. Selskaberne har altså incitament til at minimere risikoen for at skulle bruge af egenkapitalen til at honorere de afgivne garantier ved manglende afkast på de finansielle markeder. På grund af garantien er der en tæt sammenhæng mellem investeringsstrategien og risikostyringen i opsparingsfasen og den lovede ydelsesrække i udbetalingsfasen. Det bidrager til at disciplinere risikotagningen i garanterede produkter. Den sammenhæng eksisterer ikke på samme måde i ugaranterede produkter, hvor selskabet ikke bærer investeringsrisikoen.

Det danske pensionssystem adskiller sig på flere områder fra andre pensionssystemer i Europa. Vi har i Danmark har været tidligt ude i forhold til at håndtere en række centrale problemstillinger med hensyn til arbejdsmarkedspensioner. Bl.a. har arbejdsmarkedets parter siden Fælleserklæringen i 1987 spillet en væsentlig rolle i opbygningen af den private pensionsopsparing. Krav om fuld funding og adskillelse af pensionskassens midler fra sponsorvirksomhedens midler har desuden været bærende principper helt tilbage fra den første lov om firmapensionskasser fra 1935. Hertil kommer, at tværgående pensionskasser siden 1981 har været reguleret som livsforsikringsselskaber ud fra den betragtning, at samme produkt kræver samme beskyttelse. Det har bidraget til at skabe et robust og bæredygtigt pensionssystem.

Finanstilsynet afholdt pensionskonferencen og udsendte diskussionspapiret i høring, fordi Finanstilsynet vurderer, at markedsudviklingen medfører et behov for at overveje, om det aktuelle setup i forhold til regulering og tilsyn indeholder tilstrækkelig forbrugerbeskyttelse til at skabe berettiget tillid til nutidens ugaranterede pensionsprodukter.

2. Modtagne høringsvar

Der er indkommet i alt 13 høringsvar fra brancherepræsentanter, pensionskonsulenter, interesseorganisationer, forbrugerorganisationer og privatpersoner, jf. tabel.

Tabel 1: Høringens respondenter

Branche-repræsentanter	Konsulenter	Interesseorganisationer	Forbrugerorganisationer	Privatpersoner
Skandia	BEDSTpension	Forsikring & Pension (F&P)	Ældre Sagen	Frode Sørensen
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP)	Kirstein A/S	Den Danske Aktuarforening (Aktuarforeningen)		Gerner Abildtrup
PFA Pension	Mercer Danmark	Ansvarlig Fremtid		Peter Fly Lundby Hansen

Note: Høringsvarene og diskussionsoplægget kan læses i deres fulde længde på Finanstilsynets hjemmeside:

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyheder-og-Presse/Pressemeddelelser/2017/PM-horingssvar-garanti-forsvinder>

3. Hovedlinjer i de indkomne høringssvar

Formålet med diskussionspapiret og høringen var grundlæggende:

- at skabe debat om pensionsprodukternes egenskaber og risikostyringen af produkter, hvor risikoen er privatiseret
- at samle synspunkter i forhold til, hvordan forbrugere med disse produkter bliver beskyttet.

3.1 Sammenfatning af høringssvar om produktegenskaber og risikostyring

Et gennemgående synspunkt i høringssvarene er, at behovene i forhold til produktegenskaber er individuelle for hver enkelt pensionsopsparer og skal ses i lyset af den enkeltes samlede formueforhold og forbrugsbehov. Flere anfører derfor i deres svar, at der ikke findes ét sæt produktegenskaber, som er optimale for alle. Risikoprofilen og risikostyringen optimeres for den enkelte ved at stille forskellige produkter med forskellige risikoprofiler til rådighed. Pensionsopsparereren må selv ud fra god og sammenlignelig information og rådgivning vælge netop den risikoprofil, der matcher vedkommendes risikoappetit og risikoformåen.

De fleste respondenter er dog enige om, at det er ønskeligt med en vis stabilitet i udbetalingsfasen. Høringssvarene angiver, at stabiliteten kan opnås enten ved lav investeringsrisiko i udbetalingsfasen eller ved hjælp af udjævningsmekanismer, der mindsker udsvingene i pensionsudbetalingerne fra år til år. Flere af respondenterne gør samtidigt opmærksom på, at for megen fokusering på stabilitet i både opsparingsfasen og udbetalingsfasen kan medføre lavere investeringsrisiko og lavere forventet afkast – og dermed lavere pensioner.

I mangel af muligheden for en tjenestemandspensionslignende udbetalingsprofil med en inflations-sikret andel af slutlønnen, er der generelt i høringssvarene enighed om, at en inflationssikret/real udbetalingsprofil i princippet er den ideelle udbetalingsprofil. De fleste brancherepræsentanter gør dog opmærksom på, at det med de gældende markedsvilkår med negative realrenter i praksis ikke er muligt at styre efter en inflationssikret udbetalingsprofil og samtidigt opnå et tilfredsstillende afkast.

I forhold til nominelle udbetalingsprofiler er der lidt forskellige holdninger til, om de bør være stabile, faldende eller stigende i udbetalingsfasen. Nogle høringssvar argumenterer for, at forbrugsbehovet er størst i de første pensionsår, og at udbetalingsprofilen derfor kan være faldende (nominelt og realt) eller stabil nominelt og dermed forventet svagt faldende i reale termer. En enkelt respondent argumenterer for en let stigende nominal udbetalingsprofil, som kan kompensere for den manglende inflationssikring af opsparingen.

3.2 Sammenfatning af høringssvar om forbrugerbeskyttelse

Stort set alle respondenter er enige om, at informationen fra pensionsudbyderne til pensionsopsparerne om ugaranterede produkter bør forbedres og være mere sammenlignelige mellem de enkelte pensionsselskaber og mellem de enkelte produkter. I høringssvarene diskuterer respondenterne følgende generelle produktinformation:

- Historiske risikonøgletal baseret på det faktisk opnåede afkast

- Fremadrettede risikonøgletal baseret på et fælles sæt beregningsforudsætninger, herunder prognoser med information om usikkerhed i forhold til den forventede udbetalingsprofil
- Simpel ensartet risikomærkning i tre, fem eller syv kategorier baseret på risikonøgletal eller fastsat årligt af en uafhængig komité
- Ensartet og detaljeret oplysning om aktivallokeringen for de enkelte produkter.

Høringssvarene påpeger en række beregningstekniske og produktudformningsmæssige udfordringer, men generelt er der opbakning til, at ovenstående bør være en del af den information, der gives direkte til den enkelte pensionsopsparer og til offentligheden.

Med hensyn til behovet for risikogrænser og øget regulering generelt, så er udgangspunktet for mange af respondenterne, at behovet er individuelt, og at de enkelte pensionsprodukter ofte kun indgår som byggesten i den samlede pensions- og formueplanlægning. Stort set alle brancherepræsentanterne ønsker derfor, at det fortsat er selskabernes bestyrelse og ikke reguleringen, der skal fastsætte og begrænse investeringsrisikoen. Ældre Sagen foreslår dog, at der stilles krav om, at alle pensionsudbydere skal give deres kunder reel mulighed for selv at sammensætte individuelle risiko-profiler. Derfor foreslår Ældre Sagen, at der stilles krav om, at man i arbejdsmarkedspensionsordninger altid har mulighed for at vælge et produkt med lav risiko udover standardproduktet.

I stedet for at sætte regulatoriske grænser for risikoen foreslår et pensionsselskab, at muligheden for individuelle valg suppleres med krav om personlig rådgivning ved ordningens start, ved pensionering og ved større livsbegivenheder. Et andet selskab påpeger dog, at krav om øget rådgivning kan være omkostningskrævende og dermed vil mindske pensionsudbetalingerne.

Se bilag 1 og 2 for en mere omfattende gennemgang af høringssvarene.

4. Potentielle tiltag til at øge forbrugerbeskyttelse

Finanstilsynets diskussionspapir indeholder tre mulige tilgange til at øge forbrugerbeskyttelsen i ugaranterede produkter, som respondenterne i høringsspørgsmålene opfordres til at kommentere på:

1. Bestyrelsens rolle (governance)
2. Forbrugerinformation
3. Eksplicitte grænser for risiko

Høringssvarene til diskussionspapiret indeholder derudover en række konkrete forslag fra forskellige interessenter til at øge forbrugerbeskyttelsen:

4. Rådgivning
5. Større valgfrihed – krav om udbud af lavrisikoprodukt
6. Indberetninger til Finanstilsynet.

4.1 Bestyrelsens rolle (governance)

I Finanstilsynets diskussionspapir angives som et muligt tiltag med henblik på at øge forbrugerbeskyttelsen at:

- Stille krav om, at selskabets bestyrelse mere præcist definerer de produkter, som selskabet udbyder, herunder de produktetegenskaber og (forventede) ydelsesrækker, som et givent produkt skal give anledning til i udbetalingsfasen. Det gælder alle forventede betalinger inkl. eventuelle ugaranterede ydelser. Bestyrelsen skal i den forbindelse tage stilling til, hvilken risiko for nedsættelse af ydelserne som bestyrelsen vil acceptere, og inddrage de fastsatte rammer i risikostyringen af produktet. Rammerne kan anvendes til at definere risikoprofilen i investeringsporteføljen.

Forsikring og Pension angiver, at der allerede i dag er en omfattende regulering af pensionssektoren, og at der derfor ikke er behov for yderligere regulering af pensionsområdet.

BEDSTpension vurderer, at bestyrelserne i deres fastlæggelse af risikorammer bør fokusere på, hvad der skaber et langsigtet afkast til en fornuftig pension. BEDSTpension mener ikke, at der bør reguleres yderligere, idet ønsket om god pension bør være drivkraften bag frivillig pensionsopsparing.

PFA vurderer, at det er hensigtsmæssigt, at bestyrelsen foretager en detaljeret vurdering af risikoen for nedskrivninger af pensionerne i de enkelte pensionsprodukter.

Aktuarforeningen angiver, at bestyrelsen på overordnet plan bør tage stilling til ydelsesprofilerne baseret på input fra selskabets ansvarshavende aktuar.

4.2 Forbrugerinformation

I Finanstilsynets diskussionspapir angives som et andet muligt tiltag med henblik på at øge forbrugerbeskyttelsen, at:

- Give informationer, der kan sikre kunderne den rette forståelse af de ugaranterede produkter og tilknyttede risici, så kunden har et godt udgangspunkt for planlægning af den økonomiske alderdom. Det kan f.eks. være i form af:
 - a. mere tydelig information om produktens egenskaber og de fremtidige ydelser, som kundens aftale forventes at give anledning til
 - b. information om sandsynligheden for, at den givne investeringsstrategi indebærer en nedsættelse af pensionsydelse med x pct.
 - c. en enkel risikomærkning af produkterne baseret på en fælles metode til at måle risikoen med (f.eks. lav, mellem, høj).

Forsikring og Pension har som del af høringssvaret annonceret fire brancheinitiativer med henblik på at øge forbrugerinformationen:

- Pensionsprognoser med mere information, herunder bedre information om usikkerheden på prognoserne samt prognose for hele udbetalingsforløbet
- Information om, hvad pensionsopsparingen i markedsrenteprodukter er investeret i
- Ensartet og simpel risikomærkning af markedsrenteprodukter
- Udvikling af guidelines for, hvad der i praksis kræves, for at et pensionsselskab kan siges at efterleve det såkaldte prudent person-princip.

Det er Forsikring og Pensions mål at have brancheregler inkl. konkrete løsningsmodeller på plads i marts 2018. Derefter skal de implementeres i pensionsselskaberne.

Derudover angiver Forsikring og Pension, at branchen i 2015 indførte en risikomærkning af alle markedsrenteprodukter, hvor selskaberne opgør den historiske risiko på samme måde på en skala fra 1 til 7.

Mercer vurderer, at en standardiseret risikomåling, som udelukkende baserer sig på historiske data, er utilstrækkelig. Mercer foreslår, at en uvildig komité på årlig basis foretager en risikomærkning af produkterne på eksempelvis en femtrinsskala. Risikoklassificeringen bør tage udgangspunkt i en detaljeret indsigt i de underliggende investeringsaktiver kombineret med en standardiseret model med ensartede antagelser om forventede afkast og risiko for de enkelte aktivtyper og om de antagne korrelationer mellem de enkelte aktivklasser.

BEDSTpension angiver, at det vil være nyttigt med et ensartet risikonøgletal, der viser maksimalt forventet tab på henholdsvis et års sigt og ved pensioneringstidspunktet. Det kan danne grundlag for en simpel risikomærkning til gavn for kunderne.

Kirstein foreslår, at der skabes ensartede retningslinjer for, hvad selskaber med (ugaranterede) markedsrenteprodukter skal oplyse om risiko og afkast til offentligheden. Det væsentligste problem ved markedsrenteprodukterne er efter Kirsteins opfattelse, at selskaberne kun har pligt til at oplyse afkastene på de forskellige fonde og profiler, de udbyder. Det betyder, at interessenter ikke kan få indsigt

i investeringsstrategierne i de forskellige produkter og dermed en bedre forståelse for risiko, afkast, kompetencer mv. uden at spørge selskaberne.

4.3 Eksplícítte grænser for risiko

Finanstilsynets diskussionspapir angiver som et tredje muligt tiltag med henblik på at øge forbrugerbeskyttelsen at:

- Fastsætte en eksplícít grænse for, hvor meget risiko en kunde kan påføres i et pensionsprodukt. Det kan f.eks. være i form af krav om, at sandsynligheden for, at den aktuelle investeringsstrategi medfører en nedsættelse af pensionsydelse med x pct., ikke må overstige y pct. på en given tidshorisont. Grænsen vil kunne varieres afhængig af, om man er i opsparringsfasen eller i udbetalingsfasen.

Stort set alle respondenter mener, at der ikke er behov for øget regulering i form af eksplícítte grænser for risikotagningen i ugaranterede produkter.

Forsikring og Pension angiver således, at de enkelte kunders ønsker og risikoappetit er individuelle, hvorfor eksplícítte grænser for investeringsrisiko derfor ikke er hensigtsmæssige.

PFA Pension fremhæver ligeledes, at grænser for risiko i de enkelte produkter kan hæmme kundens fleksibilitet m.h.t. at sammensætte en opsparing bestående af flere pensionsprodukter, der samlet set matcher kundens risikoappetit og risikoformåen.

Aktuarforeningen angiver, at eksplícítte regulatoriske risikorammer kan fjerne noget af ansvaret fra pensionsselskabet, og eksplícítte risikogrænser kan lede til lavere risiko og lavere afkast.

4.4 Øget rådgivning

PFA foreslår, at rådgivningen forbedres ved, at kunderne som minimum modtager rådgivning, når de påbegynder opsparingen, ved større livsbegivenheder og umiddelbart forud for pensionering. Rådgivningen skal tage udgangspunkt i kundens samlede økonomi.

Finanstilsynets bemærkninger

Finanstilsynet vurderer, at der allerede i dag i medfør af reglerne om god skik er krav om rådgivning. Virksomhederne er forpligtede til at yde rådgivning, hvis en kunde efterspørger den. Derudover følger det af reglerne, at en virksomhed af egen drift skal yde rådgivning, hvor omstændighederne tilsiger, at der er behov for det. Det vil f.eks. kunne være i en situation, hvor virksomheden bliver opmærksom på, at en kunde er blevet skilt eller har mistet sit job.

Det følger altså allerede af de gældende regler, at virksomhederne skal yde rådgivning i visse situationer. Virksomhedernes mulighed for at yde rådgivning forudsætter dog kendskab til den situation, som medfører behovet. Virksomhederne får ikke automatisk oplysning om, at en person er blevet

skilt eller har mistet en ægtefælle, medmindre kunden selv oplyser det. Først herefter kan den fornødne rådgivning finde sted.

Rådgivning skal generelt give kunden et godt grundlag at træffe sine beslutninger på. Ved rådgivning forstås anbefalinger, vejledninger, herunder oplysninger om risici forbundet med en disposition, og oplysninger om umiddelbare konsekvenser af forskellige valgmuligheder. Det gælder allerede i dag, at virksomheden skal inddrage relevante oplysninger om kundens forhold i forbindelse med rådgivningen. Virksomheden har dog ofte ikke adgang til alle relevante oplysninger om en kundes forhold. Derfor vil inddragelse af alle relevante oplysninger altid forudsætte et samarbejde med kunden.

4.5 Større valgfrihed – krav om udbud af lavrisikoprodukt

Ældre Sagen foreslår, at det bør overvejes at begrænse risikoen i arbejdsmarkedspensionsordninger ved altid at give medlemmet mulighed for at vælge en ordning med lav risiko.

Finanstilsynets bemærkninger

Alle kommercielle pensionsselskaber, der udbyder ugaranterede produkter, har i dag valgfrihed mellem tre-fire risikoprofiler. Derimod tilbyder ikke alle tværgående pensionskasser, som har ugaranterede produkter, valgfrihed. Et krav om, at pensionskasserne skal udbyde et lavrisikoprodukt, vil indebære administrative byrder og adskille sig fra den hidtidige situation, hvor valg af produkttyper er op til bestyrelsen og arbejdsmarkedets parter.

4.6 Indberetninger til Finanstilsynet

PFA foreslår at overveje, om pensionsselskaberne hver især til Finanstilsynet skal indberette andelen af kapital under forvaltning, som er placeret i høj risiko i markedsrenteprodukter (standardiseret definition af høj risiko), opdelt på depotstørrelse, pensionsgivende løn og alder. På den måde kan Finanstilsynet løbende overvåge andelen af pensionskunder, som tager høj risiko. Hvis kunderne med høj risiko har store depoter, høje lønindkomster eller lang tid til pension, er der alt andet lige mindre sandsynlighed for, at den private alderdomsforsørgelse risikerer at blive kompromitteret.

Finanstilsynets bemærkninger

Finanstilsynet får ikke i dag indberetninger fra selskaberne om risikotagningen i konkrete produkter eller oplysninger om de kunder, som køber produkterne.

Bilag 1. Sammendrag af høringssvar fra de enkelte respondenter

1. Forsikring og Pension (F&P):

Produktegenskaber:

F&P angiver i sit høringssvar, at det er individuelt, hvad der er en god udbetalingsprofil. Det kræver god individuel rådgivning og information at afgøre. Udbetalingsprofilen i den enkelte ordning bør derfor vurderes ud fra et helhedsprincip, der inddrager kundens øvrige formueforhold, forbrugsmønstre og evt. modregning i sociale ydelser.

F&P mener, at der er samme overordnede risikostyring for garanterede og ugaranterede produkter, idet begge tager udgangspunkt i en tilstræbt risiko. Risikostyringen for ugaranterede produkter bør tage udgangspunkt i, hvad kunden er stillet i udsigt, og hvilken risiko kunden har tilkendegivet at ville løbe.

F&P fremhæver, at stabilitet i pensionsydelsen er vigtigere, jo tættere man kommer på pensionen. Stabilitet kan opnås ved hjælp af garantier eller via lav investeringsrisiko. I begge tilfælde opnår kunden stabiliteten på bekostning af afkastet.

Forbrugerbeskyttelse:

F&P vurderer, at der ikke er behov for yderligere regulering for at beskytte forbrugerne mod ugaranterede produkter, fordi:

- den enkelte kundes ønsker og risikoappetit er et individuelt valg. Det er derfor ikke hensigtsmæssigt med eksplicitte grænser for investeringsrisiko
- der allerede findes en omfattende regulering af såvel information og rådgivning (informationsbekendtgørelsen og god skik-bekendtgørelsen) som for investeringsstrategi (prudent person-princippet). Desuden er der nye informations- og rådgivningsregler på vej med det kommende forsikringsdistributionsdirektiv (IDD). F&P deltager gerne i en dialog om tolkningen af prudent person-princippet og regulering af den investeringsstrategi, som pensionselskaberne investerer kundernes penge efter
- markedskræfterne selv skaber god information og god risikostyring. Pensionselskaberne vil ifølge F&P miste markedsandele, hvis de ikke leverer god information og god risikostyring.

F&P angiver, at der fortsat bør arbejdes med at forbedre kommunikationen til kunderne om risiko og forventet pension i stedet for at sætte eksplicitte grænser. Information om risiko bør gives til såvel offentligheden som i pensionselskabets direkte kommunikation med den enkelte kunde.

F&P har på denne måde som del af høringssvaret annonceret fire brancheinitiativer med henblik på at øge forbrugerinformationen:

- Pensionsprognoser med mere information, herunder bedre information om usikkerheden på prognoserne samt prognose for hele udbetalingsforløbet
- Information om, hvad pensionsopsparingen i markedsrenteprodukter er investeret i
- Ensartet og simpel risikomærkning af markedsrenteprodukter
- Udvikling af guidelines for, hvad der i praksis kræves for, at et pensionsselskab kan siges at efterleve det såkaldte prudent person-princip.

Det er F&P's mål at have brancheregler inklusive konkrete løsningsmodeller på plads i marts 2018. Derefter skal de implementeres i pensionsselskaberne.

2. ISP (Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører):

Produktegenskaber:

Ifølge ISP ønsker pensionskassens medlemmer et produkt med dækning i alle livets faser og en let faldende udbetalingsprofil, da forbruget er størst i de første pensionsår. Sikring af købekraft i udbetalingsfasen er derfor ikke et mål i sig selv.

ISP lægger vægt på, at produktet er let kommunikerbart, og at omkostningerne er lave.

ISP mener, at fokus i opsparingsfasen bør være maksimering af formuen, mens risikostyringen i udbetalingsfasen bør sigte mod stabilitet. Samtidigt advarer ISP om, at for stort fokus på stabilitet kan lede til lavere investeringsrisiko og dermed lavere forventet afkast og lavere pension.

ISP gør også opmærksom på, at deciderede krav om stor sikkerhed i den prognosticerede pension kan lede til forsigtighed i pensionsprognoserne og dermed lavere udbetalinger i de første år og derefter stigende pensioner.

Forbrugerbeskyttelse:

ISP bakker generelt op om øget risikoinformation. Det indbefatter information om pensionens følsomhed over for ændringer i levetider, afkast og forsikringsrisici samt information om betydningen af et ugaranteret produkt og den risikoprofil, som medlemmerne vælger. ISP er positivt indstillet overfor, at der indføres et fælles risikonøgletal, men ser dog samtidigt en fare for, at man med et fælles risikonøgletal kommer til at sammenligne "æbler og pærer".

ISP mener, at den nuværende forbrugerbeskyttelse er tilstrækkelig. Pga. konkurrencesituationen har pensionsselskaberne selv en interesse i at gøre det bedst muligt for kunderne. Øget regulering komplicerer og fordyrer administrationen. Blandt andet fremhæver ISP, at regulering vil være meget omkostningstung for pensionsselskaberne at implementere og drive. Det gælder eksempelvis formueforvalternes og bankernes MiFID-egnethedstest.

Desuden nævner ISP, at hvis øget regulering leder til mindsket investeringsrisiko i pensionsselskaberne, så vil det forventede afkast og dermed pensionerne blive mindre.

3. PFA Pension:

Produktegenskaber:

Ifølge PFA er sikring af købekraft en forventning hos pensionsopsparerne, men svært for pensionselskaberne at afdække uden at det går for meget ud over afkastet. Pensionsselskaberne bør derfor ikke styre stramt efter at sikre købekraften. Det er dog vigtigt, at selskaberne informerer pensionskunderne grundigt om forskellen mellem nominelle og reale pensionsprognoser, så de forstår, hvilken effekt inflationen kan få på købekraften af deres pensionsopsparing.

For de ugaranterede produkter bør fokus i risikostyringen ifølge PFA være at sikre, at risikoen svarer til kundens individuelle risikoprofil. PFA mener, at det er hensigtsmæssigt, at bestyrelsen foretager en detaljeret vurdering af risikoen for nedskrivninger af pensionerne i de enkelte pensionsprodukter. Samtidigt advarer PFA dog om, at hvis ugaranterede produkter bliver styret for stringent efter et tilstræbt niveau for ydelserne, kan det indebære, at selskaberne foretager en stor del af investeringerne i rentefølsomme aktiver. Dermed får kunderne for lav risiko og et lavt forventet afkast.

Forbrugerbeskyttelse:

PFA er positivt indstillet overfor øget information til kunderne. Pensionsselskaberne kan blandt andet forbedre gennemsigtigheden i produkterne ved at vise et forventet udfaldsrum for pensionsydelserne. Derudover stiller PFA sig positiv overfor såvel et risikonøgletal som en enkel risikomærkning af produkterne. PFA foreslår, at risikoinformationerne baseres på ensartede risiko- og afkastforudsætninger for hele branchen og tydeligt viser karakteristika for de enkelte produkter. En ekspertenhed kan fastsætte beregningsforudsætninger om afkast, risiko og inflation, der er uafhængig af den finansielle sektor.

PFA går ind for fuld information til såvel den enkelte pensionsopsparer som til offentligheden og til Finanstilsynet.

PFA angiver, at valg af risiko bør ske individuelt ud fra risikoappetit, samlet pensionsformue og samlet fri formue. PFA mener derfor, at regulatoriske grænser for risiko i de enkelte produkter kan hæmme kundens fleksibilitet m.h.t. at sammensætte en opsparing bestående af flere pensionsprodukter, der samlet set matcher kundens risikoappetit og risikoformåen. PFA advarer desuden om, at regulering, som sikrer mere forudsigelighed, samtidigt kan lede til lavere investeringsrisiko og dermed lavere forventet afkast. PFA anbefaler i stedet, at der stilles krav på disse områder:

- Pensionsselskaberne bør gennemføre rådgivning af kunderne som minimum ved aftalens start, ved store livsbegivenheder samt umiddelbart forud for start af pensionsudbetalingerne.
- Pensionsselskabernes indrapportering til Finanstilsynet bør udvides til også at omfatte indberetninger om andelen af kunder med højrisikoprodukter og om disse kunders formue og indkomstforhold. Det vil give mulighed for at monitorere, om der over tid er for mange kunder med lav indkomst og/eller lav formue, der vælger højrisikoprodukter.

4. Skandia:

Produktegenskaber:

Ifølge Skandia er det helt individuelt, hvad der for den enkelte er en "god udbetalingsprofil". Sikring af købekraften er kun et vigtigt mål for kunder, som ønsker en ensartet udbetalingsprofil i hele nedsparingsfasen.

Skandia angiver, at forudsigelighed ikke nødvendigvis er det samme som sikkerhed og stabilitet. Forudsigelighed er i højere grad et udtryk for, at pensionsopsparingen har en risikoprofil, som svarer til det, pensionsopspareren er stillet i udsigt. Skandia mener derfor, at det er vigtigt at stille flere risikoprofiler til rådighed for pensionsopsparerne, og at kommunikationen om produkternes egenskaber er klar og enkel. Kunderne bør ifølge Skandia selv vælge et produkt med den ønskede risikoprofil ud fra risikoappetit samt grundig information og rådgivning om den aktuelle og fremtidige risikoprofil.

Forudsigelighed forstået som lav risiko begrænser ifølge Skandia investeringsmulighederne og dermed afkastpotentialet. Forudsigelighed og afkastudjævning kan blive en "sovepude" for pensionsopsparerne, der gør, at opsparingen, risikoprofilen og forsikringsdækninger ikke bliver justeret i takt med, at livssituationen ændres. Skandia gør også opmærksom på, at stabilitet i udbetalingsfasen ikke nødvendigvis skal opnås gennem forsigtige investeringer. Stabilitet i udbetalingsfasen kan tilbydes pensionsopsparerne som et tilvalg i form af garanti, udjævning eller ved at man budgetterer med et lavt afkast, så uforudsigeligheden i stedet kan resultere i en positiv overraskelse.

Skandia gør også opmærksom på, at pensionsselskabernes fortjenstmargen, dvs. selskabets forventede fortjeneste i den resterende del af forsikringskontrakternes dækningsperiode, må indregnes i den del af kapitalen, som skal dække solvenskapitalkravet. En eventuel lavere værdi af kundernes depoter vil mindske fortjenstmargenen og dermed kapitalgrundlaget. Solvenskapitalkravet vil derfor også for ugaranterede ordninger have en disciplinerende effekt for risikotagningen i pensionsselskaberne.

Forbrugerbeskyttelse:

Skandia mener, at pensionsbranchen kan forbedre kommunikationen til kunderne. Fælles risikonøgletal baseret på fælles forudsætninger kan bidrage til at øge forståelsen af risiko og til sammenligning af produkterne på tværs af de enkelte pensionsselskaber. Der bør være risikonøgletal om såvel den ventede fremtidige risiko (baseret på den aktuelle investeringsprofil og markedsforhold) og om de udsving, der historisk har været for det givne produkt. Der er ifølge Skandia en del udfordringer med beregning af såvel fremadrettede som historiske nøgletal. Der skal derfor være god tid til, at man på brancheniveau i F&P-regi kan udvikle nøgletal, der er så retvisende som muligt og dermed tilgodeser kundernes behov bedst muligt.

Skandia mener også, at en simpel risikomærkning som supplement til de omtalte risikonøgletal kan gøre det enklere for en bredere kreds af kunder og offentligheden at vurdere risikoen i de enkelte produkter. Afhængig af udformningen er der dog risiko for, at en enkelt risikokategori reelt kan dække over forskelle i produkterne.

Skandia er generelt ikke tilhænger af øget regulering. Mere konkret nævner Skandia, at:

- overordnede grænser for risiko i ugaranterede produkter bør fastsættes af pensionsselskabernes bestyrelser og ikke af den regulatoriske myndighed
- regulering kan begrænse produktudformningen og investeringsstrategien og dermed begrænse mulighederne for at optimere investeringsafkastet i forhold til kundes individuelle valg af risiko
- regulering, der forsøger at regulere markedsrenteprodukter på samme måde som gennemsnitsrenteprodukter, vil være et tilbageskridt
- det kommende forsikringsdistributionsdirektiv (IDD) vil forøge gennemsigtigheden for pensionskunderne.

5. BEDSTpension:

Produktegenskaber:

Ifølge BEDSTpension er det ønskeligt med en købekraftsikret udbetalingsprofil. Det er dog ikke muligt med de nuværende investeringsmuligheder. En nominelt stigende udbetalingsprofil vil til en vis grad kunne bidrage til stabilitet i købekraften i udbetalingsperioden.

BEDSTpension pointerer, at der ikke findes ét produkt, som er bedst for alle.

Selskaberne bør ifølge BEDSTpension skabe forudsigelighed i opsparingsfasen ved at informere om forventet maksimalt årligt tab og om forventet maksimalt tab ved pensionsalderen ved det produkt, som den enkelte har valgt. I udbetalingsfasen anbefaler BEDSTpension derimod, at selskaberne skaber forudsigelighed ved at have udjævningsmekanismer, der mindsker udsvingene i pensionsudbetalingerne fra år til år. Selskaberne bør supplere med klar og letforståelig information om, hvordan de forventer, at udbetalingsprofilen vil udvikle sig ud fra de anvendte beregningsforudsætninger.

I forhold til risikostyring nævner BEDSTpension, at god risikostyring for ugaranterede produkter bør være at sigte på at maksimere afkastet under hensyntagen til samtidigt at begrænse det maksimalt forventede tab på ét års sigt og ved pensioneringstidspunktet.

Forbrugerbeskyttelse:

BEDSTpension mener, at forudsigelighed og stabilitet sikres bedst ved krav om uddybende risikoinformation. Eksempelvis nævner BEDSTpension:

- at der er behov for oplysninger om aktiverne og om effekten af derivater i pensionsordningerne
- at det vil være nyttigt med ensartede risikonøgletal, der viser maksimalt forventet tab på henholdsvis ét års sigt og ved pensioneringstidspunktet
- at en simpel risikomærkning vil være gavnlige for kunderne. Dog må den simple risikomærkning ikke være en undskyldning for ikke at give detaljerede risikoplysninger.

BEDSTpension er ikke tilhænger af yderligere regulering. Ønsket om god pension – og ikke regulering – bør være drivkraften bag frivillig pensionsopsparing. Bestyrelserne bør i fastlæggelsen af risikorammer fokusere på, hvad der skaber et langsigtet afkast til en fornuftig pension.

6. Mercer:

Forbrugerbeskyttelse:

Mercers høringssvar fokuserer primært på risikoklassificeringen af de enkelte produkter, der udbydes af pensionsselskaberne. Mercer mener ikke, at det eksisterende brancheinitiativ fra F&P vedrørende en standardiseret risikomåling er tilstrækkeligt til at vurdere den aktuelle og fremtidige forventede risiko ved produkterne, fordi risikomålingen udelukkende baserer sig på historiske data.

Mercer foreslår som alternativ til den nuværende brancheløsning, at en uvildig komité på årlig basis risikoklassificerer produkterne på eksempelvis en femtrinsskala. Risikoklassificeringen bør ifølge Mercer tage udgangspunkt i en detaljeret indsigt i de underliggende investeringsaktiver kombineret med en standardiseret model med ensartede antagelser om forventede afkast og risiko for de enkelte aktivtyper og om de antagne korrelationer mellem de enkelte aktivklasser. Andre faktorer, der også kan inddrages i vurderingen, er f.eks. brug af finansielle instrumenter, balance mellem intern og ekstern forvaltning, balance mellem aktiv og passiv forvaltning samt politikker og rammer for valuta-kursrisiko og andre investeringsrisici.

Mercer forslår desuden, at en standardiseret model til identifikation af den enkelte kundes risikoprofil supplerer risikoklassificeringen.

7. Kirstein A/S:

Forbrugerbeskyttelse:

Kirsteins høringssvar fokuserer primært på selskabernes informationspligt. Kirstein efterspørger øget information fra pensionsselskaberne om aktivallokeringen i de enkelte pensionsprodukter fordelt på 18 forskellige aktivkategorier. Desuden ønsker Kirstein information om graden af valutaafdækning.

Kirstein ønsker også mere detaljerede afkastoplysninger fra pensionsselskaberne for de enkelte aktivklasser, sådan at det bedre bliver muligt at analysere og vurdere de enkelte pensionsselskabers risiko og performance.

8. Den Danske Aktuarforening (Aktuarforeningen):

Produktegenskaber:

Ifølge Aktuarforeningen bør udbetalingsprofilen angives reelt og være livslang. Med det nuværende velfærdssystem bør udbetalingerne umiddelbart være højest i starten, fordi forbruget ofte er størst i starten af pensionsperioden. Behovet er dog individuelt og skal ses ud fra den enkeltes samlede situation.

Aktuarforeningen ser tilsagnsordninger med en pension, der udgør en fast del af slutlønnen, som det produkt, der giver ultimativ sikkerhed og forudsigelighed. Men blandt de produkter, der er til rådighed på pensionsmarkedet i dag, giver gennemsnitsrenteprodukterne med eller uden garanti den bedste stabilitet for pensionskunderne pga. udjævningsmekanismen og omfordelingselementet.

For garanterede produkter styrer pensionsselskaberne ifølge Aktuarforeningen ud fra solvensreglerne, som sætter en øvre grænse for risikoen. Selskaberne styrer ugaranterede produkter efter kundens ønskede risikoprofil, men selv for ugaranterede produkter er det vigtigt, at pensionsselskabet overvåger og prognosticerer ændringer i levetidsforudsætningerne og løbende indpasser ændringerne i risikostyringen.

For markedsrenteprodukter, hvor den enkelte bærer hele risikoen selv, er der ifølge Aktuarforeningen typisk behov for at mindske risikoen ca. ti år før pensionstidspunktet. Dette kan indebære lavere investeringsrisiko og dermed lavere forventet afkast end i gennemsnitsrenteprodukter, hvor kunderne på grund af solidariteten/omfordelingen kan fastholde en højere investeringsrisiko.

Bestyrelsen bør ifølge Aktuarforeningen på et overordnet plan tage stilling til ydelsesprofilerne og til den ønskede sikkerhed i udbetalingerne i både ugaranterede og garanterede pensionsprodukter. Det er derfor ikke relevant at skelne mellem maksimering af opsparing og pensionsudbetalingerne. Høje afkast er en forudsætning for høje pensionsudbetalinger.

Forbrugerbeskyttelse:

Aktuarforeningen bakker op om øget risikoinformation til kunderne baseret på et sammenligneligt grundlag, så kunden kan sammenligne produkterne på tværs af selskaberne. Det er vigtigt med letforståelige informationer om, hvad kunden kan forvente i pensionsydelse, og hvad risiciene er.

Aktuarforeningen ser dog en risiko for at overinformere kunder, som ikke selv ønsker at tage stilling til risikoprofilen. Foreningen foreslår derfor en lagdelt information med en enkel risikomærkning til de kunder, der ønsker det, og mere avanceret risikoinformation til de særligt interesserede.

Angående mulighederne og behovet for øget regulering af ugaranterede produkter, påpeger Aktuarforeningen blandt andet følgende:

- I stedet for at søge ensartet regulering for garanterede og ugaranterede produkter vha. øget regulering for ugaranterede markedsrenteprodukter, så kunne man deregulere gennemsnitsrenteprodukterne. Eksempelvis har kontributionsreguleringen for gennemsnitsrenteprodukterne mindsket omfordelingen i disse produkter og dermed medvirket til, at selskaberne i endnu højere grad har været motiverede for at individualisere risikoen ved at flytte kunderne over i et markedsrenteprodukt.
- Prudent person-reglerne stiller allerede i dag krav om, at der for ugaranterede pensionsordninger skabes en sammenhæng mellem pensionsprognoserne og selskabets investeringspolitik og levetidsprognoser.
- Hvis der skal indføres yderligere regulering, så bør det være under rammer, der gør det muligt for pensionsselskaberne at behandle kunderne forskelligt ud fra den enkelte kundes individuelle ønsker.
- Eksplicitte regulatoriske risikorammer kan fjerne noget af ansvaret fra pensionsselskaberne, og eksplicitte risikogrænser kan lede til lavere risiko og lavere afkast.

9. Ansvarlig Fremtid:

Forbrugerbeskyttelse:

Ansvarlig Fremtids høringssvar fokuserer primært på at fremme ESG-fokuseringen (Environmental, Social and Governance) i pensionsselskabernes investeringer.

Ifølge Ansvarlig Fremtid, så bør traditionelle oplysninger om risiko suppleres med oplysninger om ESG-eksponering. Selskaberne bør supplere med oplysninger dels om deres investeringsregler i relation til ESG og dels om investeringernes følsomhed overfor ændringer i vigtige ESG-faktorer som eksempelvis klimaforandringer, miljø og sociale risici.

Ansvarlig Fremtid anfører, at det bør være i kundernes "best interest", at pensionsselskaberne investerer på en måde, der ikke medvirker til klimaforandringer med f.eks. oversvømmelser eller tørke til følge, som direkte påvirker den enkelte pensionskunde. Ansvarlig Fremtid mener derfor, at det er problematisk, at der i bemærkningerne til Lov om Finansiell Virksomhed §158 fremgår, at selskaberne skal prioritere krav til økonomisk afkast fra investeringen højere end miljømæssige hensyn.

10. Ældre Sagen:

Produktegenskaber:

Ifølge Ældre Sagen er stabilitet og forudsigelighed i reale termer vigtigst, når pensionsalderen nærmer sig. Det er dog samtidigt også vigtigt i opsparingsfasen, så det er muligt at justere indbetalingerne, hvis der er behov for det.

Ugaranterede ordninger er ikke bundne af behovet for at kunne opfylde garantier. Derfor er det nuværende krav om risikostyring i ugaranterede produkter meget mindre end for garanterede ordninger. Ældre Sagen mener derfor, at der bør stilles krav til arbejdsmarkedspensionsordningerne om at tilstræbe en stabil pensionsudbetaling, og at det regulatorisk sikres, at investeringerne understøtter den pension, der stilles i udsigt.

Forbrugerbeskyttelse:

Ældre Sagen ser gerne en fælles model for hele branchen til beregning af risiko og ønsker fælles terminologi for risiko.

Ældre Sagen foreslår desuden, at medlemmer i arbejdsmarkedspensionsordninger som valgmulighed altid skal tilbydes et produkt med lav risiko, som de efter eget ønske kan placere en del af eller hele opsparingen i. Derved får den enkelte pensionsopsparer mulighed for selv at tilpasse risikoprofilen til risikoappetitten.

11. Frode Sørensen:

Produktegenskaber:

Hvis der i udbetalingsprofilen tilstræbes sikring af købekraft, vil selskaberne ifølge Frode Sørensen muligvis sætte startpensionen for lavt for at have en reserve til pristalsregulering.

Frode Sørensen mener, at det er ønskeligt med stigende stabilitet, jo tættere kunden kommer på pensionstidspunktet.

Forbrugerbeskyttelse:

Frode Sørensen mener, at fordelene ved, at bestyrelsen definerer produktegenskaberne og definerede ydelsesrækker, er, at bestyrelsen derved får et mere direkte ansvar for produkterne.

Frode Sørensen vurderer, at den øgede risiko i ugaranterede produkter kræver øget information. Derfor vil det være positivt med såvel et letforståeligt, men samtidigt tilbundsgående og retvisende risikonøgletal samt med en enkel risikomærkning af produkterne.

Frode Sørensen anfører, at Informationsbekendtgørelsen (Bek. Nr. 1132 af 17.11.2006) udgør en uhensigtsmæssig begrænsning i de oplysninger, som pensionsselskaberne kan give til kunderne.

Generelt er der ifølge Frode Sørensen ikke behov for yderligere forbrugerbeskyttelse i ugaranterede produkter, men følgende bør dog adresseres:

- Det er vigtigt at sikre pensionen som et supplement til folkepension og ATP. Store nedsættelser af pensionen på eksempelvis 30 pct. er uacceptable.
- Finanstilsynet bør have muligheder for at kræve reduceret risiko, hvis risikoen vurderes at være for høj.

12. Gerner Abildtrup:

Produktegenskaber:

Gerner Abildtrup fremhæver generelt, at hver enkelt kunde har sine egne individuelle behov og præferencer mht. eksempelvis sikring af købekraft og stabilitet. Det er derfor vigtigt, at der findes valgmuligheder, og at valget sker på et oplyst grundlag.

Gerner Abildtrup mener ikke, at der er større forskelle i risikostyringen for garanterede og ugaranterede produkter. Konkurrencen og markedskræfterne vil motivere pensionsselskaberne til god produktudformning og god risikostyring for ugaranterede produkter.

Opsparingsfase og udbetalingsfase bør ifølge Gerner Abildtrup ses som et hele. Opsparingen kan maksimeres samtidigt med, at der beregnes prognoser om den fremtidige pension ud fra den risikoprofil, kunden har valgt.

Forbrugerbeskyttelse:

En simpel risikomærkning bør ifølge Gerner Abildtrup indeholde syv niveauer i stedet for den mere grovkornede opdeling i lav, mellem og høj risiko. Pensionsselskabet bør give risikoinformationerne direkte til den enkelte kunde – gerne digitalt.

Gerner Abildtrup mener, at den nuværende regulering er fuldt dækkende og ønsker ikke ansvarsdragende hensigtserklæringer eller regulatoriske, eksplicitte grænser for risikoen i de enkelte produkter.

13. Peter Fly Lundby Hansen:

Produktegenskaber:

Peter Fly Lundby Hansens høringssvar fokuserer primært på risikostyringen. Peter Fly Lundby Hansen opfordrer til, at selskaberne fokuserer på sikring af købekraft, og at de tager udgangspunkt i meget langsigtede historiske tidserier for afkast fra henholdsvis aktier og obligationer i stedet for at anvende kortsigtede risikomodeller.

Historiske afkast kombineret med et ønske om sikring af købekraften taler, ifølge Peter Fly Lundby Hansens afkastberegninger og antagelser om at aktier er et reelt aktiv, for, at pensionsopsparing frem til ca. ti år før pensioneringen bør være 100 pct. investeret i aktier.

Bilag 2. Høringssvar – spørgsmål for spørgsmål

I det følgende gengives hovedpunkterne i høringsrespondenternes svar til de enkelte spørgsmål, som blev stillet i Finanstilsynets diskussionspapir som led i høringen.

Spm. 1 – Hvilke produkttegenskaber 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?*

Forsikring & Pension:

- Stabilitet er vigtigere, jo tættere kunden kommer på pensionering. Stabilitet kan opnås ved hjælp af garantier eller via lav investeringsrisiko. I begge tilfælde opnår kunden stabiliteten på bekostning af afkastet.
- Det er individuelt for den enkelte kunde, hvad der er en god udbetalingsprofil. Og det kræver god individuel rådgivning og information at finde frem til den bedste udbetalingsprofil. Selskabet skal vurdere udbetalingsprofilen ud fra et helhedsprincip, der inddrager kundens øvrige formueforhold, forbrugsmønstre og evt. modregning i sociale ydelser.
- Kunden bør kunne se udbetalingsprofilen for hele perioden og ikke kun for det første år.

ISP:

- Lave omkostninger og et enkelt, let forståeligt og let kommunikerbart produkt med dækning i alle livets faser er vigtige produkttegenskaber.
- Forudsigelighed kan indebære lavere investeringsrisiko og dermed lavere afkast. Det er derfor ikke et mål i sig selv i hverken opsparingsfasen eller udbetalingsfasen.
- Ønske om stor sikkerhed for, at selskabet kan opfylde pensionsprognoserne, kan lede til, at selskabet sætter prognoserne lavt. Kunden starter med lave pensioner i de første udbetalingsår, hvorpå pensionerne stiger i takt med, at tidshorisonten bliver kortere.
- Medlemmerne ønsker en let faldende udbetalingsprofil, da forbruget er størst i de første pensionsår. Sikring af købekraft i udbetalingsfasen er derfor ikke et mål i sig selv.

PFA:

- Forudsigelighed giver tryghed, men indebærer samtidigt lavere investeringsrisiko og dermed lavere afkast.
- Ønsket om forudsigelighed i såvel opsparingsfasen som udbetalingsfasen er individuelt og bør tilpasses den enkelte kundes risikovillighed. Selskaberne bør derfor knytte individuel rådgivning til pensionsprodukterne.
- Pensionsselskaberne kan blandt andet forbedre gennemsigtigheden i produkterne ved at vise et forventet udfaldsrum i pensionsydelse beregnet på ens forudsætninger for hele sektoren.
- Pensionsopsparerne forventer sikring af købekraften. Det er dog svært for pensionsselskaberne at afdække, uden at det går for meget ud over afkastet. Der bør derfor ikke styres for stramt i forhold til at sikre købekraften.

Skandia:

- Forudsigelighed er ikke nødvendigvis det samme som sikkerhed og stabilitet. Forudsigelighed er i højere grad et udtryk for, at pensionsopsparingen har en risikoprofil, som svarer til det, pensionsopspareren er stillet i udsigt. Det er derfor vigtigt, at selskaberne stiller flere risikoprofiler til rådighed for pensionsopsparerne, og at kommunikationen om produkternes egenskaber er klar og enkel.
- Forudsigelighed, forstået som lav risiko, begrænser investeringsmulighederne og dermed afkastpotentialet.
- Produkter uden garanti og afkastudjævninger kræver løbende involvering af kunderne og derfor også et behov for rådgivning og let forståelig information. Omvendt kan forudsigelighed og afkastudjævning blive en "sovepude" for pensionsopsparerne, der gør, at de mister interessen for deres pensionsopsparinger og dermed ikke får tilpasset opsparingerne i takt med vigtige livsbegivenheder eller ændringer i afkastforudsætningerne.
- Pensionsselskabet skal ikke nødvendigvis skabe stabilitet i udbetalingsfasen gennem forsigtige investeringer. Selskabet kan tilbyde pensionsopsparerne stabilitet i udbetalingsfasen som et tilvalg i form af garanti, udjævning eller ved, at selskabet budgetterer med et lavt afkast, så uforudsigeligheden i stedet kan resultere i en positiv overraskelse.
- Det er helt individuelt, hvad der for den enkelte er en "god udbetalingsprofil". Sikring af købekraften er kun et vigtigt mål for kunder, som ønsker en ensartet udbetalingsprofil i hele nedsparingsfasen.

BEDSTpension:

- Der findes ikke ét produkt, som er bedst for alle. Selskaberne bør skabe forudsigelighed i opsparingsfasen ved at informere om forventet maksimalt årligt tab og om forventet maksimalt tab ved pensionsalderen ved det produkt, som den enkelte har valgt.
- Selskaberne bør skabe forudsigelighed i udbetalingsfasen ved at have udjævningsmekanismer, der mindsker udsvingene i pensionsudbetalingerne fra år til år. De bør supplere med klar og letforståelig information om, hvordan udbetalingsprofilen ventes at udvikle sig ud fra de anvendte beregningsforudsætninger.
- Traditionelle garantiprodukter kan skabe investeringsmæssig underperformance, fordi kraftige aktiekursfald ofte vil medføre, at det fremtidige forventede afkast bliver låst fast på et meget lavt niveau svarende til renten på lange obligationer.

- Det er ønskeligt, men ikke muligt med en købekraftsikret udbetalingsprofil. En nominelt stigende udbetalingsprofil vil til en vis grad kunne bidrage til stabilitet i købekraften i udbetalingsperioden.

Aktuarforeningen:

- Tilsagnsordninger med en pension, der udgør en fast del af slutlønnen, giver den ultimative sikkerhed og forudsigelighed. Blandt de produkter, der er til rådighed på pensionsmarkedet i dag, giver gennemsnitsrenteprodukterne – med eller uden garanti – den bedste stabilitet på grund af udjævningsmekanismen og omfordelingsselementet.
- For markedsrenteprodukter, hvor den enkelte bærer hele risikoen, er der typisk behov for at mindske risikoprofilen ca. ti år før pensionstidspunktet. Dette kan indebære lavere investeringsrisiko og dermed lavere forventet afkast end i gennemsnitsrenteprodukter, hvor man pga. udjævningsmekanismen kan fastholde en højere investeringsrisiko og dermed højere forventet afkast i en længere periode frem mod pensioneringstidspunktet.
- Udbetalingsprofilen bør måles reelt og være livslang. Med det nuværende velfærdssystem bør udbetalingerne umiddelbart være højest i starten, hvor forbruget ofte er størst. Behovet er dog individuelt og skal ses ud fra den enkeltes samlede situation.

Ældre Sagen:

- Stabilitet og forudsigelighed i reale termer er vigtig i opsparingsfasen, men vigtigst når pensionsalderen nærmer sig. Regulatorisk bør det sikres, at investeringerne understøtter den pension, som pensionsselskaberne stiller kunderne i udsigt.
- Medlemmerne i arbejdsmarkedspensionsordninger bør altid have mulighed for at vælge et produkt med en lav risikoprofil, så de kan tilpasse opsparingen til deres individuelle behov.

Frode Sørensen:

- Det er ønskeligt med stigende stabilitet, jo tættere man kommer på pensionstidspunktet.
- Hvis selskabet i udbetalingsprofilen tilstræber sikring af købekraft, vil startpensionen muligvis blive sat for lavt.

Gerner Abildtrup:

- Ønsket om og behovet for stabilitet er helt individuelt. Det er vigtigt, at valget sker på et oplyst grundlag.
- Sikring af købekraft er et individuelt valg og skal ikke være ens for alle.

De øvrige respondenter Kirstein, Mercer, Ansvarlig Fremtid og Peter Fly Lundby Hansen har ikke forholdt sig direkte til spørgsmål 1.

Spm. 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 opsparing: maksimering af opsparingen?*

Forsikring & Pension:

- Der er tale om samme overordnede risikostyring for garanterede og ugaranterede produkter. Risikostyringen i begge produkttyper tager udgangspunkt i en tilstræbt risiko.
- Risikostyringen for ugaranterede produkter bør tage udgangspunkt i, hvad kunden er stillet i udsigt, samt hvilken risiko kunden har tilkendegivet, at kunden vil løbe.

ISP:

- Mens garanterede produkter primært bliver styret efter Solvens II, så bør selskaberne styre ugaranterede produkter efter bestyrelsens fastlagte risikorammer, og risikoen skal kommunikeres klart til medlemmerne.
- Selskaberne bør overvåge og evt. begrænse investeringerne i illikvide aktiver.
- Fokus i opsparingsfasen bør være maksimering af formuen, mens risikostyringen i udbetalingsfasen bør være fokuseret på stabilitet.

PFA:

- For garanterede produkter fokuserer selskaberne i risikostyringen primært på at afdække garantierne ved investering i rentebærende aktiver.
- For de ugaranterede produkter er fokus i risikostyringen at sikre, at risikoen svarer til den risikoprofil, som kunden har valgt.
- For ugaranterede produkter kan styring efter et tilstræbt niveau for ydelserne indebære, at en stor del af investeringerne bliver foretaget i rentefølsomme aktiver, og at kunderne dermed får for lav risiko og et lavt forventet afkast.

Skandia:

- Der er tale om samme overordnede risikostyring for garanterede og ugaranterede pensionsprodukter. Selskaberne fokuserer dog for garanterede produkter primært på bevaring af kapitalen. For de ugaranterede produkter fokuserer selskaberne på spredning af investeringsrisikoen og på, hvilken risiko kunderne er stillet i udsigt i det valgte produkt.
- På grund af den faldende risiko frem til pensionstidspunktet har livscyklusproduktet netop fokus på pensionsydelsen fremfor på opsparingens størrelse. Livscyklusproduktet er derfor det bedst egnede produkt til at skabe sammenhæng mellem opsparingsfasen og udbetalingsfasen.

BEDSTpension:

- God risikostyring for ugaranterede produkter er at sigte på at maksimere afkastet under hensyntagen til samtidigt at begrænse det maksimalt forventede tab på ét års sigt og ved pensioneringstidspunktet.
- For ugaranterede livscyklusprodukter bør risikostyringen tage højde for længden af den resterende pensionsperiode og for risikoen for nedsættelse af pensionsydelsen.

Aktuarforeningen:

- Pensionsselskaberne styrer garanterede produkter ud fra solvensreglerne, som sætter en øvre grænse for risikoen. Ugaranterede produkter bliver styret efter kundens ønskede risiko-profil.
- Selv for ugaranterede produkter er det vigtigt, at pensionsselskabet overvåger og prognosticerer ændringer i levetidsforudsætningerne og løbende indpasser ændringerne i risikostyringen.
- Det er ikke relevant at skelne mellem maksimering af opsparing og maksimering af pensionsudbetalingerne. Høje afkast er en forudsætning for høje pensionsudbetalinger.
- Den ønskede sikkerhed i udbetalingerne bør være styrende for håndteringen af både ugaranterede og garanterede pensionsprodukter.

Ældre Sagen:

- Ugaranterede ordninger er ikke bundet af behovet for at kunne opfylde garantier. Derfor er det nuværende krav om risikostyring i ugaranterede produkter meget mindre end for garanterede ordninger.
- Der bør stilles krav til arbejdsmarkedspensionsordningerne om at tilstræbe en stabil pensionsudbetaling.

Frode Sørensen:

- Den øgede risiko i ugaranterede produkter kræver øget information, så kunderne forstår risikoen.
- Finanstilsynet bør have muligheder for at kræve reduceret risiko, hvis Finanstilsynet vurderer, at risikoen er for høj.

Gerner Abildtrup:

- Der er ingen større forskelle i risikostyringen for garanterede og ugaranterede produkter. Konkurrencen og markedskræfterne vil motivere pensionsselskaberne til god produktudformning og god risikostyring for ugaranterede produkter.

- Opsparingsfase og udbetalingsfase bør ses som et hele. Opsparingen kan maksimeres, samtidigt med at pensionsselskaberne beregner prognoser om den fremtidige pension ud fra den risikoprofil, som kunden har valgt.

Peter Fly Lundby Hansen:

- Pensionsselskaberne bør generelt have mere fokus på at sikre købekraft.
- Aktier giver bedst afkast på langt sigt og er reale aktiver med indbygget købekraftsikring. Derfor bør 100 pct. være investeret i aktier indtil ca. ti år før pensionen.

Kirstein, Mercer og Ansvarlig Fremtid svarer ikke direkte på spørgsmål 2.

Spm. 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?

Forsikring & Pension:

- Der er allerede omfattende regulering af såvel information og rådgivning (informationsbekendtgørelsen og god skik-bekendtgørelsen) som investeringsstrategi (prudent person-princippet).
- Markedskræfterne skaber god information og god risikostyring.
- Behovene er individuelle. Regler sikrer allerede i dag et veloplyst beslutningsgrundlag. F&P bidrager gerne med initiativer, der kan forbedre informationskvaliteten yderligere.
- Der er derfor ikke behov for yderligere regulering.

ISP:

- Den nuværende forbrugerbeskyttelse er tilstrækkelig. Pga. konkurrencesituationen har pensionsselskaberne selv en interesse i at gøre det bedst muligt for kunderne.
- Hvis øget regulering indebærer lavere investeringsrisiko, så vil medlemmerne opnå lavere afkast. Øget regulering komplicerer og fordyrer. Øget regulering vil derfor ikke være til gavn for medlemmerne.

PFA:

- Øget regulering vedrørende pensionsselskabernes risikotagning, som sikrer mere forudsigelighed, kan lede til lavere investeringsrisiko og dermed lavere forventet afkast.
- Reguleringen bør fokusere på at forbedre informationen til kunderne. Selskaberne bør basere informationen på ensartede risiko- og afkastforudsætninger for hele branchen og tydeligt vise karakteristika for de enkelte produkter.
- Indarbejdelsen af det kommende forsikringsdistributionsdirektiv (IDD) i dansk lovgivning vil medvirke til at forbedre forbrugerinformation.

Skandia:

- Regulering kan begrænse produktudformningen og investeringsstrategien og dermed mulighederne for at optimere investeringsafkastet i forhold til kundens valg af risiko.
- Regulering, der forsøger at regulere markedrenteprodukter på samme måde som gennemsnitsrenteprodukter, vil være et tilbageskridt.
- Pensionsbranchen kan forbedre kommunikationen til kunderne. Skandia bakker op en fælles brancheløsning baseret på oplæg fra brancheorganisationen F&P. Desuden vil indarbejdelsen af det kommende forsikringsdistributionsdirektiv (IDD) øge gennemsigtigheden for pensionskunderne.

BEDSTpension:

- Forudsigelighed og stabilitet bliver bedst sikret ved krav om uddybende risikoinformation.

Aktuarforeningen:

- Prudent person-reglerne stiller allerede i dag krav om, at det enkelte pensionsselskab for ugaranterede pensionsordninger skaber en sammenhæng mellem pensionsprognoserne og selskabets investeringspolitik og levetidsprognoser.
- Hvis der skal ske yderligere regulering, så bør det være i form af rammer, der gør det muligt for pensionsselskaberne at behandle kunderne forskelligt ud fra den enkelte kundes individuelle ønsker.
- I stedet for at søge ensartet regulering vha. øget regulering for ugaranterede markedsrente-produkter, så kunne man deregulere gennemsnitsrenteprodukterne. Eksempelvis har kontributionsreguleringen for gennemsnitsrenteprodukterne mindsket omfordelingen i disse produkter og dermed medvirket til, at selskaberne i endnu højere grad har været motiveret til at individualisere risikoen ved at flytte kunderne over i et markedsrenteprodukt.
- Det er vigtigt at have letforståelig information om, hvad kunden kan forvente i pensionsydelse, og hvad risiciene er. For meget kompleks information fremmer ikke forståelsen, men kan derimod virke som en "ansvarsfraskrivelse" for pensionsselskabet.

Ældre Sagen:

- Der bør være krav om, at pensionsselskabernes investeringer skal understøtte den forventning om pension, som medlemmerne er stillet i udsigt.
- Der bør være mulighed for risikoreduktion ved at kræve, at man som medlem af en arbejdsmarkedspensionsordning altid har mulighed for også at vælge en ordning med lav risiko.

Frode Sørensen:

- Der er ikke behov for yderligere forbrugerbeskyttelse i ugaranterede produkter.

Gerner Abildtrup:

- Den nuværende regulering er fuldt dækkende.

Ansvarlig Fremtid, Mercer, Kirstein og Peter Fly Lundby Hansen har ikke svaret direkte på spørgsmål 3 om forbrugerbeskyttelse.

Spm. 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?*

Forsikring & Pension:

- Der er plads til forbedring med prognoser om den forventede pension for hele udbetalingsforløbet, information om usikkerhed i forhold til den forventede pension og information om aktivsammensætningen i de enkelte produkter.
- F&P ser gerne ensartede risikonøgletal, der bliver anvendt af alle i branchen. F&P henleder opmærksomheden på, at der allerede findes et risikonøgletal, der viser den historiske risiko for de enkelte produkter.
- F&P ser også gerne en ensartet og simpel risikomærkning af markedsrenteprodukter. En mulighed er, at selskaberne indarbejder risikobetegnelserne i de enkelte produkters navne. Forenklet information vil dog altid være en afvejning mellem det enkle og letforståelige på den ene side og det mere præcise og retvisende på den anden side.
- Pensionsselskabet bør give information om risiko til såvel offentligheden som i selskabets direkte kommunikation med den enkelte kunde.

ISP:

- Der er behov for information om betydningen af et ugaranteret produkt og betydningen af den risikoprofil, som kunden vælger.
- Der er behov for information om pensionens følsomhed overfor ændringer i levetider, afkast og forsikringsrisici.
- Selskaberne bør give risikoinformationer til det enkelte medlem ud fra medlemmets personlige valg. Mere generelle informationer kan gives til alle på pensionsselskabernes hjemmesider.
- Et risikonøgletal kan være nyttigt. Samtidigt er der dog fare for, at man med et fælles risikonøgletal kommer til at sammenligne "æbler og pærer".

PFA:

- Både i opsparingsfasen og udbetalingsfasen er der plads til forbedringer af kundeinformationerne for såvel garanterede som ugaranterede produkter.
- En ekspertenhed, der er uafhængig af den finansielle sektor, kan fastsætte beregningsforudsætninger om afkast, risiko og inflation.
- Det er vigtigt med fokus på information om sammenhæng mellem nominel opsparing og købekraft i udbetalingsfasen.
- Det er nyttigt med et let forståeligt standardiseret nøgletal for risiko. Beregningsforudsætningerne bør være standardiserede og kan eventuelt tage udgangspunkt i Solvens II's stress-

scenarier suppleret med passende stress for investeringer i ejendomme og i unoterede aktiver.

- Der bør være fuld information til den enkelte, til offentligheden og til Finanstilsynet.
- Det er positivt med en enkel risikomærkning. En risikomærkning kan dog indirekte komme til at virke som produktregulering. Derfor er det vigtigt, at risikomærkningen også tager hensyn til eventuel nedtrapning af risiko over tid og til udbetalingssikring.

Skandia:

- Der er behov for yderligere udvikling af informationsindsatsen.
- Et fælles risikonøgletal baseret på fælles forudsætninger kan bidrage til forståelsen af risiko og til sammenligning af produkterne på tværs af de enkelte pensionsselskaber. Selskaberne bør informere om såvel den forventede fremtidige risiko (baseret på den aktuelle investeringsprofil og markedsforhold) og om de udsving, der historisk har været for det givne produkt.
- Der er en del udfordringer med beregning af såvel fremadrettede som historiske nøgletal. Branchen skal derfor have god tid til at udvikle nøgletal, der er så retvisende som muligt og dermed tilgodeser kundernes behov bedst muligt.
- En simpel risikomærkning som supplement til risikonøgletal kan gøre det enklere for en bredere kreds af kunder og offentligheden at vurdere risikoen i de enkelte produkter. Afhængig af udformningen er der dog risiko for, at en enkelt risikokategori reelt kan dække over forskelle i produkterne.

BEDSTpension:

- Der er behov for oplysninger om aktiverne og om effekten af derivater i pensionsordningerne.
- Det er nyttigt med et ensartet risikonøgletal, der viser maksimalt forventet tab på hhv. ét års sigt og ved pensioneringstidspunktet.
- En simpel risikomærkning er nyttig for kunderne. Dog må den simple risikomærkning ikke være en undskyldning for ikke at give detaljerede risikooplysninger.

Mercer:

- Det nuværende brancheinitiativ fra F&P vedrørende standardiseret risikomåling baserer sig på historiske data og er derfor ikke tilstrækkeligt til at vurdere den aktuelle og fremtidige risiko ved produkterne.
- En uvildig komité bør på årlig basis foretage en risikoklassificering af produkterne på eksempelvis en femtrinsskala. Grundstenen i risikoklassificeringen bør være en detaljeret indsigt i de underliggende investeringsaktiver kombineret med en standardiseret model med ensartede antagelser om forventede afkast og risiko for de enkelte aktivtyper og om de antagne korrelationer mellem de enkelte aktivklasser. Andre faktorer, der også kan inddrages i vurderingen, er f.eks. brug af finansielle instrumenter, balance mellem intern og ekstern forvaltning, balance mellem aktiv og passiv forvaltning samt politikker og rammer for valutakursrisiko og andre investeringsrisici.
- Risikoklassificeringen bør suppleres af en standardiseret model til identifikation af den enkelte kundes risikoprofil.

Kirstein:

- Kirstein ønsker øget information fra pensionsselskaberne om aktivallokeringen i de enkelte pensionsprodukter fordelt på 18 forskellige aktivkategorier. Desuden ønsker Kirstein information om graden af valutaafdækning.
- Kirstein ønsker også mere detaljerede afkastoplysninger for de enkelte aktivklasser, sådan at det bedre bliver muligt at analysere og vurdere de enkelte pensionsselskabers risiko og performance.

Aktuarforeningen:

- Det er godt med sammenlignelig information til kunderne om risiko. Der er dog risiko for at overinformere kunder, som ikke selv ønsker at tage stilling til risikoprofilen.
- Det er vigtigt, at information om risiko sker på et sammenligneligt grundlag, så kunderne kan sammenligne produkter på tværs af selskaberne.
- Aktuarforeningen ser gerne lagdelt information. Det kan være i form af en enkel risikomærkning til de kunder, der ønsker det, og mere avanceret risikoinformation til de særligt interesserede.

Ansvarlig Fremtid:

- Selskaberne bør supplere risikooplysningerne med oplysninger om ESG-eksponering (Environmental, Social and Governance). Det bør ske i form af information om dels selskabernes investeringsregler i relation til ESG og dels investeringernes følsomhed overfor ændringer i vigtige ESG-faktorer som eksempelvis klimaforandringer, miljø og sociale risici.

Ældre Sagen:

- Ældre Sagen ser gerne en fælles model for hele branchen til beregning af risiko.
- Ældre Sagen ønsker en fælles terminologi for risiko.
- Det er vigtigt med forudsigelighed om den fremtidige pensionsydelse, så det er muligt for kunden at justere indbetalingerne, hvis der er behov for det.

Frode Sørensen:

- Det er positivt med både et letforståeligt og samtidigt tilbundsgående og retvisende risikonøgletal samt en enkel risikomærkning af produkterne i de informationer, selskaberne giver til det enkelte medlem.
- Informationsbekendtgørelsen (Bek. Nr. 1132 af 17.11.2006) udgør en uhensigtsmæssig begrænsning i de oplysninger, som pensionsselskaberne kan give til kunderne.

Gerner Abildtrup:

- En simpel risikomærkning bør indeholde syv niveauer i stedet for den mere grovkornede opdeling i lav, mellem og høj risiko.
- Pensionsselskabet bør give risikoinformationerne direkte til den enkelte kunde – gerne digitalt.

Peter Fly Lundby Hansen:

- Kundeinformationen bør fokusere på langsigtede historiske afkast for de enkelte aktivklasser i stedet for på traditionelle risikonøgletal.

Spm. 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 eksplicitte grænser?*

Forsikring & Pension:

- Der er allerede i dag en meget omfattende regulering af pensionssektoren, og nye informations- og rådgivningsregler er på vej med det kommende forsikringsdistributionsdirektiv (IDD). Der er derfor ikke behov for yderligere regulering af pensionsrådet.
- F&P deltager gerne i en dialog om tolkningen af prudent person-princippets regulering af den investeringsstrategi, som pensionsselskaberne investerer kundernes penge efter.
- De enkelte kunders ønsker og risikoappetit er individuelle. Eksplicitte grænser for investeringsrisiko er derfor ikke hensigtsmæssige. I stedet bør selskaberne fortsat arbejde med at forbedre kommunikationen til kunderne om risiko og forventet pension.

ISP:

- Det vil være omkostningstungt for pensionsselskaberne at implementere og drive øget regulering som eksempelvis formueforvalternes og bankernes MiFID-egnethedstest. Højere omkostninger indebærer lavere pensioner.
- Krav om, at pensionsselskaberne skal kunne opfylde pensionsprognoser med stor sandsynlighed, kan betyde, at selskaberne sætter prognosen lavt for at være sikker på at kunne opfylde den. Det vil sandsynligvis føre til u hensigtsmæssigt lave pensioner i starten og højere pensioner i slutningen af udbetalingsperioden, hvor behovet for midler til forbrug ofte er mindre.
- En anden måde at sikre, at pensionsprognoserne bliver overholdt, er at have en lav investeringsrisiko på samme måde som i flere garanterede pensionsprodukter. Ulempen ved dette er, at lav investeringsrisiko forventeligt må indebære et lavt afkast og dermed lavere pension.
- Pensionsopsparernes risikoappetit og risikoformåen er individuel og bør derfor ikke reguleres med øvre grænser.

PFA:

- Det er hensigtsmæssigt, at bestyrelsen foretager en detaljeret vurdering af risikoen for nedskrivninger af pensionerne i de enkelte pensionsprodukter.
- Grænser for risiko i de enkelte produkter kan hæmme kundens fleksibilitet m.h.t. at sammensætte en opsparing bestående af flere pensionsprodukter, der samlet set matcher kundens risikoappetit og risikoformåen.
- Valg af risiko bør ske individuelt ud fra risikoappetit, samlet pensionsformue og samlet fri formue. Det er rimeligt med eksplicitte krav om, at pensionsselskaberne rådgiver kunderne som minimum ved aftalens start, ved store livsbegivenheder og umiddelbart inden start af pensionsudbetalingerne.

- Det er hensigtsmæssigt, hvis pensionsselskabernes indrapportering til Finanstilsynet bliver udvidet til også at omfatte indberetninger om andelen af kunder med højrisikoprodukter og om disse kunders formue og indkomstforhold. Det vil give Finanstilsynet mulighed for at overvåge, om der over tid er for mange kunder med lav indkomst og/eller lav formue, der vælger højrisikoprodukter.

Skandia:

- Pensionsselskaberne kan indregne fortjenstmargen, dvs. selskabets forventede fortjeneste i den resterende del af dækningsperioden, i den del af kapitalen, som skal dække solvenskapitalkravet. En eventuel lavere værdi af kundernes depoter vil mindske fortjenstmargenen og dermed kapitalgrundlaget. Solvenskapitalkravet vil derfor også have en disciplinerende effekt for risikotagningen for ugaranterede ordninger.
- Kunderne bør selv ud fra risikoappetit og grundig information og rådgivning om den aktuelle og fremtidige risikoprofil vælge et produkt med den ønskede risikoprofil.
- Overordnede grænser for risiko i ugaranterede produkter bør fastsættes af pensionsselskabernes bestyrelser og ikke af den regulatoriske myndighed.

BEDSTpension:

- Bestyrelserne bør i deres fastlæggelse af risikorammer fokusere på, hvad der skaber et langsigtet afkast til en fornuftig pension.
- Der bør ikke reguleres yderligere. Ønsket om god pension (og ikke regulering) bør være drivkraften bag frivillig pensionsopsparing.

Aktuarforeningen:

- Bestyrelsen bør på overordnet plan tage stilling til ydelsesprofilerne baseret på input fra selskabets ansvarshavende aktuar.
- Eksplicitte regulatoriske risikorammer kan fjerne noget af ansvaret fra pensionsselskabet, og eksplicitte risikogrænser kan lede til lavere risiko og lavere afkast.

Ansvarlig Fremtid:

- Det bør være i kundernes "best interest", at selskaberne investerer på en måde, der ikke medvirker til klimaforandringer med eksempelvis oversvømmelser eller tørke til følge, som direkte påvirker den enkelte pensionskunde.
- Det er problematisk, at det fremgår af kommentarerne til Lov om Finansiell Virksomhed §158, at pensionsselskaberne skal prioritere krav til økonomisk afkast fra investeringen højere end miljømæssige hensyn.

Ældre Sagen:

- Det bør være et krav, at investeringerne understøtter den pension, som kunderne er stillet i udsigt.
- Medlemmer i arbejdsmarkedspensionsordninger bør som valgmulighed altid have tilbudt et produkt med lav risiko, som medlemmerne efter eget ønske kan placere hele eller en del af opsparingen i.

Frode Sørensen:

- Fordelen ved, at bestyrelsen definerer produkttegenskaber og ydelsesrækker, er, at bestyrelsen derved får et mere direkte ansvar for produkterne.

- Det er vigtigt at sikre pensionen som et supplement til folkepension og ATP. Store nedsættelser af pensionen på eksempelvis 30 pct. er uacceptable.

Gerner Abildtrup:

- Ansvarspådragende hensigtserklæringer eller regulatoriske eksplicitte grænser for risikoen i de enkelte produkter er ikke ønskelige.

Mercer, Kirstein og Peter Fly Lundby Hansen svarer ikke direkte på spørgsmål 5.