

Forsikring & Pension og Finans Danmark

Kommissorium for Rådet for Afkastforventninger

Forsikring & Pension og Finans Danmark indgik i marts 2018 en aftale om at nedsætte Rådet for Afkastforventninger (tidligere det uafhængige og sagkyndige råd), som skal fastsætte de forudsætninger, der siden 2005 er blevet brugt til pensionsprognoser, jf. vejledning fra Finanstilsynet. Rådet skal fastsætte afkastforventninger og andre beregningsforudsætninger for pensionsprognoser og til investeringsprodukter til frie midler fra og med 2020. Formålet er at sikre den højest mulige troværdighed om prognoserne og afkastforventningerne.

De fælles afkastforventninger, som medlemmer af både Forsikring & Pension og Finans Danmark bruger, er finansielle afkast og inflation

Som led i udmøntningen af Forsikring & Pensions fire forbrugerinitiativer på pensionsområdet, der blandt andet indeholder pensionsprognoser med usikkerhed og risikomærkning, bliver Rådets opgave også at udarbejde varians og kovarians for de finansielle forventede afkast.

Forsikring & Pension vil desuden, i regi af rådet, få beregnet branchefælles investeringsomkostninger baseret på historiske omkostninger.

Rådet skal halvårligt fastsætte forudsætningerne for afkast m.v. på kort sigt (1-5 år) og mellemlangt sigt (6-10 år) på basis af input fra flere forskellige ekspertkilder (internationale finanshuse, mæglervirksomheder el.lign.). Rådet skal årligt vurdere de langsigtede forudsætninger på basis af den relevante forskningslitteratur på området.

Kommissoriet beskriver principperne og rammerne for fastsættelsen af alle disse forudsætninger samt governance-strukturen for Rådet for Afkastforventninger.

Rammer for fastsættelse af prognoseforudsætninger

Indhold i prognoseforudsætninger

Prognoseforudsætningerne – hvor kun Forsikring & Pension som nævnt ovenfor bruger forudsætningerne om varians og kovarianser samt investeringsomkostninger – vil fremover omfatte:

- Investeringsafkast: Forventede afkast, varians og kovarianser for 10 aktivklasser for hver tidshorisont - kort (1-5 år) og mellemlang sigt (6-10 år) og tre aktivklasser på langt sigt (se tabel nedenfor).
- Inflation.
- Investeringsomkostninger

Kort (1-5 år) og mellemlangt sigt (6-10 år)	Langt sigt (år 11-)
1. Stats- og realkreditobligationer	Obligationer
2. Investment grade obligationer	Obligationer
3. High-yield obligationer	Obligationer
4. Emerging markets obligationer	Obligationer
5. Globale aktier (developed markets)	Aktier
6. Emerging markets aktier	Aktier
7. Private Equity	Illikvide aktiver
8. Infrastruktur	Illikvide aktiver
9. Ejendomme	Illikvide aktiver
10. Hedgefonde	Indplaceres efter fondens investeringsmandat

Rådet for Afkastforventninger

Forudsætningerne fastsættes af Rådet for Afkastforventninger, som udpeges af Forsikring & Pension og Finans Danmark.

Rådet for Afkastforventninger består af forskere og andre sagkyndige. Rådet skal udover finansiell ekspertise have kendskab til pensions- og investeringsverdenen. Samtidig er det afgørende, at rådsmedlemmerne har en høj grad af uafhængighed i forhold til pensionsbranchen og pengeinstitutterne. Rådets medlemmer kan således ikke være del af den daglige ledelse af virksomheder tilknyttet Forsikring & Pension og Finans Danmark. Rådets medlemmer kan dog være medlemmer af bestyrelser af virksomheder tilknyttet Forsikring & Pension og Finans Danmark.

Rådet består af tre medlemmer, heraf én formand. Medlemmerne af rådet udpeges for tre år ad gangen.

Rådets beføjelser

Rådet fastsætter de ovennævnte forudsætninger inden for følgende rammer:

Afkast, varianser og kovarianser for 10 aktivklasser på kort sigt (1-5 år) og mellemlang sigt (6-10 år)

- Rådet skal indhente bud på forudsætninger for de pågældende aktivklasser fra flere eksterne ekspertkilder (internationale finanshuse, mæglervirksomheder el.lign.).
- Rådet vælger de eksterne ekspertkilder.
- Forsikring&Pension og Finans Danmark udarbejder specifikationer af aktivklasserne til brug for indhentningen af bud fra de eksterne ekspertkilder. Rådet høres om disse specifikationer og ændringer hertil.
- Rådet skal fastsætte forudsætningerne på basis af de eksterne ekspertkilder.
 - Afkast og korrelationer fastsættes som uvægtede gennemsnit af de eksterne bud.
 - Standardafvigelse fastsættes ved at udglatte de eksterne bud.
- Hvis der i perioden fra indhentning af bud fra de eksterne ekspertkilder til udsendelse af Rådets forudsætninger – hhv. perioden 31. december til 15. marts og 30. juni til 15. september – sker store ændringer i renten, justeres aktivklasse 1 og 2 fsva. tidshorisonten 1-5 år. Afkastet for tidshorisonten 6-10 år ændres ikke, mens afkastet for 1-10 år konsekvensjusteres.

- Justeringen finder sted, hvis den gennemsnitlige effektive rente på en portefølje bestående af 1/3 danske statsobligationer og 2/3 danske realkreditobligationer med en varighed på 5 år ændrer sig mere end ½ pct. point fra periodernes begyndelse til slutning. I så fald ændres afkastet på aktivklasse 1 og 2 fsv. tidshorisonten 1-5 år med den ændring i den effektive rente, der overstiger ½ pct. point i både opad- og nedadgående retning.

Afkast, varianser og kovarianser for aktier og obligationer på lang sigt

- Rådet skal fastsætte de langsigtede forudsætninger for aktier, obligationer og illikvide aktiver på basis af den relevante forskningslitteratur på området.

Rådet skal i den forbindelse gøre sig overvejelser om det langsigtede afkast af en risikofri investering samt de langsigtede risikopræmier for de tre afkastklasser.

Inflation

- På kort og mellemlangt sigt skal rådet fastsætte inflationsforudsætningen på basis af de inflationsforventninger, som fx Nationalbanken, DØRS og Finansministeriet publicerer, da de eksterne ekspertkilder typisk ikke laver skøn for dansk inflation.
- På lang sigt skal rådet fastsætte inflationsforudsætningen svarende til ECB's langsigtede inflationsmål (aktuelt 2 pct.).

Investeringsomkostninger (kun Forsikring & Pension)

- Rådet indhenter data baseret på historiske år fra alle pensionsselskaber på størrelsen af investeringsomkostningerne i de ovennævnte aktivklasser.
- Rådet beregner et AUM vægtet gennemsnit af de indkomne data og fastsætter pensionsselskabernes fælles forudsætninger for investeringsomkostninger for hver aktivklasse.

Årlig proces

De fælles prognoseforudsætninger for den følgende halvår udsendes efter en nærmere aftalt tidsplan hvert år til Forsikring & Pensions og Finans Danmarks medlemmer.

Rådet skal udarbejde en kort beskrivelse af eventuelle ændringer til prognoseforudsætningerne. Beskrivelsen baseres på inputs fra de eksterne ekspertkilder. Beskrivelsen skal offentliggøres samtidig med offentliggørelsen af prognoseforudsætninger.

Rådets formand skal i forbindelse med publicering af prognoseforudsætningerne stå til rådighed for presse og lignende.

Løbende opfølgning på forudsætningerne

Rådet skal løbende følge op på og vurdere kvaliteten i de fastsatte forudsætninger. Det gøres ved at sammenholde de fastsatte forudsætninger for det foregående år med de faktiske afkast i de pågældende aktivklasser samt med pensionsselskabernes og pengeinstitutternes faktiske afkast.

Forventninger til fremtiden er generelt forbundet med en vis usikkerhed. Det gælder også Rådets afkastforventninger.