



Kommissorium for det uafhængige og sagkyndige råd, der skal fastlægge forudsætninger for pensionsprognoser

Forsikring & Pension og Finans Danmark indgik i marts 2018 en aftale om at nedsætte et uafhængigt og sagkyndigt råd, som skal fastsætte de forudsætninger, der siden 2005 er blevet brugt til pensionsprognoser, jf. vejledning fra Finanstilsynet. Rådet skal fastsætte beregningsforudsætninger for pensionsprognoser fra og med 2019. Formålet er at sikre den højest mulige troværdighed om prognoserne.

De fælles forudsætninger, som medlemmer af både Forsikring & Pension og Finans Danmark bruger, er finansielle afkast, inflation og PAL-skat.

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

Forsikring & Pension vil desuden, i regi af rådet, få beregnet branchefælles investeringsomkostninger baseret på historiske omkostninger. Forudsætningerne om varians og kovarians samt branchefælles investeringsomkostninger vil kun blive brugt af medlemmer af Forsikring & Pension.

Rådet skal årligt fastsætte de *kortsigtede* forudsætninger for afkast m.v. på basis af input fra tre 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 det uafhængige og sagkyndige råd.

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. 10 aktivklasser på kort sigt (10 år) og to aktivklasser på langt sigt (se tabel nedenfor).
- Inflation.
- Investeringsomkostninger.
- PAL-skat.

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

Det uafhængige og sagkyndige råd

Forudsætningerne fastsættes af et uafhængigt og sagkyndigt råd, som udpeges af Forsikring & Pension og Finans Danmark.

Det uafhængige og sagkyndige råd består af forskere og andre sagkyndige. Rådet skal udover finansiell ekspertise have kendskab til pensionsverdenen. Samtidig er det afgørende, at rådsmedlemmerne har en høj grad af uafhængighed i forhold til pensionsbranchen. 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

- Rådet skal indhente bud på forudsætninger for de pågældende aktivklasser fra tre eksterne ekspertkilder (internationale finanshuse, mæglervirksomheder el.lign.).
- Rådet vælger de tre 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 tre bud fra eksterne ekspertkilder.

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

- Rådet skal fastsætte de langsigtede forudsætninger for aktier og obligationer 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 den langsigtede risikopræmie. Da den langsigtede obligationsklasse er en bred kategori, jf. tabel ovenfor, skal der også vurderes en risikopræmie for denne.

Inflation

- På kort 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

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

Årlig proces

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

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

Rådets formand skal i forbindelse med publicering af årets prognoseforudsætninger 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 pensionselskabernes og pengeinstitutternes faktiske afkast.