

## Pensionsmarkedsrådets rapport om bestandsopdelinger

<b>1. Indledning .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 Arbejdsgruppens kommissorium .....</b>	<b>3</b>
<b>1.2 Arbejdsgruppens sammensætning .....</b>	<b>3</b>
<b>1.3 Arbejdsgruppens opgave .....</b>	<b>4</b>
<b>1.4 Baggrund.....</b>	<b>4</b>
<b>1.5 Beskrivelse af arbejdet.....</b>	<b>5</b>
<b>1.6 Resume .....</b>	<b>6</b>
<b>2. Lovgrundlag.....</b>	<b>6</b>
<b>3. Beskrivelse af de foretagne bestandsopdelinger .....</b>	<b>7</b>
<b>4. Fordele og ulemper.....</b>	<b>9</b>
<b>5. Kundernes beslutningsgrundlag .....</b>	<b>12</b>
<b>6. Afsluttende bemærkninger .....</b>	<b>14</b>
<b>7. Bilag 1 - Eksempler .....</b>	<b>15</b>
<b>Eksempel 1 - pensionskasse .....</b>	<b>15</b>
<b>Eksempel 2 - pensionskasse .....</b>	<b>19</b>
<b>Eksempel 3 - pensionskasse .....</b>	<b>21</b>
<b>Eksempel 4 - livsforsikringselskab .....</b>	<b>25</b>
<b>Eksempel 5 - livsforsikringselskab .....</b>	<b>27</b>
<b>8. Bilag 2 – lovgivning .....</b>	<b>32</b>

# 1. Indledning

## 1.1 Arbejdsgruppens kommissorium

Arbejdsgruppen har haft følgende kommissorium:

"I Bremerudvalgets rapport redegøres blandt andet for nogle af de negative konsekvenser de udstedte pensionsgarantier kan have.

En række pensionskasser og livsforsikringsselskaber har allerede gennemført foranstaltninger, der tager sigte på at optimere forholdene for både ældre og nyere kundeforhold.

De fleste pensionsselskaber har hidtil givet alle kunder samme afkast uanset garantiens størrelse. Det må forventes, at selskaberne i fremtiden på forskellig vis i højere grad vil skelne mellem de forskellige risikogrupper f.eks. ved opsplitning i forskellige selskaber eller forskellige investeringsgrupper i samme selskab.

I det omfang, der sker en sådan opsplitning, og kunderne får valgmulighed, vil der blive et øget behov for at informere den enkelte kunde.

På denne baggrund nedsætter Pensionsmarkedsrådet en arbejdsgruppe, der får til opgave at belyse forskellige forhold i forbindelse med bestandsopdelinger eller lignende.

Med udgangspunkt i konkrete eksempler skal arbejdsgruppen undersøge, hvilke fordele og ulemper en bestandsopdeling medfører for kunderne, og hvordan pensionskunderne får et fornuftigt og fyldestgørende grundlag til at træffe de valg, som opdelingerne rejser. Det skal herunder beskrives, hvilken information og hvilke valg kunderne har fået i de udvalgte eksempler.

Arbejdsgruppen skal ikke komme med løsningsforslag til, hvordan de problemer bestandsopdeling eller lignende rejser, skal løses."

## 1.2 Arbejdsgruppens sammensætning

Arbejdsgruppen har haft følgende sammensætning:

Marianne Simonsen, Finanstilsynet (formand)

Susan Würtz Kirkebæk, Finanstilsynet (sekretær)

Peter Melchior, udpeget af Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd,

Anne Seiersen, udpeget af Forsikring & Pension,

Carsten Andersen, udpeget af Forsikring & Pension,

Torben Mark Pedersen, udpeget af Økonomi- og Erhvervsministeriet,

Peder Thomas Pedersen, udpeget af Økonomi- og Erhvervsministeriet,

Torben Visholm, udpeget af Akademikernes Centralorganisation,

Frank Cederbye, udpeget af Kommunernes Landsforening,

Lotte Aakjær Jensen, udpeget af Forbrugerrådet og

Anders Grosen, udpeget af Pensionsmarkedsrådet.

Carsten Andersen, Forsikring & Pension indtrådte pr. 1. marts 2005 i stedet for Anne Seiersen.

Peder Thomas Pedersen, Økonomi- og erhvervsministeriet indtrådte pr. 1. marts 2005 i stedet for Torben Mark Pedersen.

Lotte Aakjær-Jensen, Forbrugerrådet udtrådte af udvalget den 1. marts 2005.

Arbejdsgruppen har afholdt 7 møder fra oktober 2004 til maj 2005. Arbejdsgruppen afslutter med afgivelsen af denne rapport sit arbejde.

### **1.3 Arbejdsgruppens opgave**

I maj 2003 udsendte Økonomi- og Erhvervsministeriet, Beskæftigelsesministeriet, Finansministeriet og Skatteministeriet rapporten "Større valgfrihed i pensionsopsparingen". I rapporten redegøres der blandt andet for nogle af de negative konsekvenser, som udstedelsen af pensionsgarantier kan have og for de handlemuligheder selskaber, og pensionskasser har i forhold til disse udstedelser.

Umiddelbart forekommer selskabernes og pensionskassernes handlemuligheder at være begrænsede. Nogle få selskaber har købt pensionsgarantierne tilbage fra kunderne eller medlemmerne. Andre selskaber og pensionskasser har tilbudt deres kunder eller medlemmer at flytte deres traditionelle ordning med en pensionsgaranti til en ordning, med en lavere pensionsgaranti eller en ordning helt uden pensionsgaranti.

Arbejdsgruppen har udvalgt 5 eksempler, hvor et selskab eller en pensionskasse har givet kunderne eller medlemmerne mulighed for at flytte deres nuværende ordning over i en ny ordning i selskabet eller pensionskassen. Det vil sige, at selskabet eller pensionskassen har foretaget en bestandsopdeling eller lignende. På baggrund af eksemplerne har arbejdsgruppen beskrevet opdelingerne og det materiale, kunderne eller medlemmer har modtaget. Der er herunder foretaget en vurdering af de fordele og ulemper bestandsopdelingen medfører for kunderne.

### **1.4 Baggrund**

Hovedparten af alle livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser har lovet deres kunder eller medlemmer en garanteret pension. Denne pension er blandt andet beregnet ud fra grundlagsrenten. Før 1994 udgjorde grundlagsrenten typisk 5 %. I juli 1994 nedsatte Finanstilsynet den maksimale grundlagsrente til 3 % og i juli 1999 til 2 %.

Selskabernes eller pensionskassernes fastsættelse af grundlagsrenten er baseret på en forsigtig forventning om det markedsafkast, selskabet eller pensionskassen forventer at kunne opnå. Op gennem 1990'erne og indtil nu har markedsafkastet stort set været faldende. Da pensionsgarantierne typisk afgives for en meget lang periode<sup>1</sup>, kan et selskab eller en pensionskasse på grund af det faldende markedsafkast få svært ved at honorere pensionsgarantierne. De traditionelle ordninger er således under pres på grund af de tidligere udstedte pensionstilsagn baseret på høje grundlagsrenter.

Som følge af rentefaldet og en heraf følgende nedsættelse af den maksimale grundlagsrente, har stort set alle selskaber eller pensionskasser haft pensionsgarantier baseret på flere grundlagsrenter. Dette kan have flere ulemper. For det første kan det være tungt at administrere ordninger med flere grundlagsrenter. For det andet kan der opstå u hensigtsmæssigheder i forbindelse med investeringsstrategien, hvis et selskab eller en pensionskasse har investeringsfællesskab for pensionsgarantierne baseret på flere grundlagsrenter. Dette skyldes, at selskabet eller pensionskassen er nødt til at indrette investeringsstrategien, således at også de høje garantier honoreres.

---

<sup>1</sup> Pensionsgarantien er ofte givet for hele pensionskontraktens løbetid, hvilket sagtens kan være en 40 til 50 år.

Det er blandt andet derfor, at nogle selskaber og pensionskasser har valgt at foretage bestandsopdelinger eller lignende. Dette har betydet, at selskaberne eller pensionskasserne har valgt at tilbyde nye ordninger, hvor for eksempel pensionsgarantien er betinget og investeringsstrategien er ændret. Ved bestandsopdelinger sker der en opdeling af livsforsikringshensættelserne og kollektivt bonuspotentiale.

En yderligere baggrund for at foretage en bestandsopdeling eller lignende er, at behovet for at modernisere de gamle ordninger er voksende. Dette skyldes dels behovet for ændret grundlagsrente, jf. ovenfor samt behovet for ændret ydelsesmønster, herunder ændring af de solidariske ordninger. Der stilles i dag større krav til individets mulighed for selv at vælge ydelsesmønster i de obligatoriske ordninger.

Arbejdsgruppen har taget udgangspunkt i fem eksempler på bestandsopdelinger. Det er arbejdsgruppens opfattelse, at der udover de fem beskrevne tilfælde har foregået og stadig foregår mange og fremskredne overvejelser på at løse problemerne omkring garantier. Der er således selskaber, som giver den enkelte kunde mulighed for at investere hele eller dele af sin opsparing selv.

Derudover er der selskaber, som har tilbudt ændret ydelsesmønster, f.eks. til- og fravalg af visse ydelser. Arbejdsgruppen har valgt ikke at beskrive disse tilfælde.

Det skal understreges, at der i forbindelse med bestandsopdeling vil være både fordele og ulemper for såvel selskaberne, som for de kunder, der vælger en ny ordning og for de kunder, der bliver i den eksisterende ordning. Disse fordele og ulemper er nærmere beskrevet i kapitel 4.

Der henvises i øvrigt til kapitel 12 i Økonomi- og Erhvervsministeriets rapport "Større valgfrihed i pensionsopsparingen".

### **1.5 Beskrivelse af arbejdet**

Arbejdsgruppens opgave har med udgangspunkt i konkrete eksempler været at undersøge, hvilke fordele og ulemper en bestandsopdeling eller lignende medfører for medlemmerne eller kunderne, og hvordan pensionskunderne får et fornuftigt og fyldestgørende grundlag til at træffe de valg, som opdelingerne medfører.

Arbejdsgruppen har taget udgangspunkt i fem eksempler på bestandsopdelinger. Tre eksempler vedrører tværgående pensionskasser og to eksempler vedrører livsforsikringsselskaber. Det skal nævnes, at det selskab, som er beskrevet i eksempel 5 på nuværende tidspunkt ikke har gennemført bestandsopdelingen. Arbejdsgruppen har imidlertid vurderet, at selskabet var så langt fremme i processen, at eksemplet kunne medtages i rapporten.

I det følgende omtales pensionskasser og livsforsikringsselskaber som selskaber. Medlemmer i pensionskasser og kunder i livsforsikringsselskaber omtales som kunder.

Beskrivelserne af eksemplerne er udarbejdet ved, at det enkelte selskab er blevet anmodet om at udlevere det materiale, som kunderne har modtaget i forbindelse med bestandsopdelingen.

Samtidig har arbejdsgruppen udarbejdet en skabelon, som kunne danne udgangspunkt for beskrivelse af bestandsopdelingerne. Skabelonen indeholdt følgende punkter:

- Baggrunden for at selskabet har foretaget en bestandsopdeling.

- Beskrivelse af den bestandsopdeling der er foretaget, herunder hvem der kan træffe valg og hvilke valgmuligheder bestandsopdelingen medfører.
- Muligheden for at "vælge om" eller om der kun kan vælges en gang. Derudover om der er en frist, indenfor hvilken valget skal træffes.
- Eventuelle ændringer i selskabsretlige forhold.
- Beskrivelse af det materiale, der er sendt til kunderne
- Beskrivelse af fordele og ulemper som valget indebærer for kunderne.

I to af eksemplerne har selskaberne selv udfyldt skabelonen og således selv udarbejdet grundlaget for den beskrivelse, der indgår i rapporten.

På baggrund af det indsendte materiale og de udfyldte skabeloner har arbejdsgruppen færdiggjort beskrivelserne. Detaljerede beskrivelser af de fem eksempler på bestandsopdelinger eller lignende er vedlagt som bilag 1.

De fem berørte selskaber har efterfølgende fået lejlighed til at gennemlæse og kommentere beskrivelserne. Arbejdsgruppen har herefter medtaget selskabernes kommentarer, i det omfang arbejdsgruppen var enige i disse.

Det skal i øvrigt bemærkes, at arbejdsgruppen ikke har vurderet, om de beskrevne eksempler overholder bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder eller andre regler i den finansielle lovgivning.

## **1.6 Resumé**

Nedenfor følger kapitel 2 - 6 samt bilag 1 og bilag 2.

Kapitel 2 indeholder en kort gennemgang af relevant lovgivning. Dette omfatter investeringsreglerne, herunder placeringsregler, regler om hvilken information kunder skal modtage samt regler om god skik for selskaber. Lovgivningen er vedlagt som bilag 2.

Kapitel 3 indeholder et kort resume af beskrivelserne af de fem eksempler på bestandsopdelinger eller lignende. En mere detaljerede beskrivelse er vedlagt som bilag 1.

Kapitel 4 indeholder en beskrivelse af de fordele og ulemper, som er forbundet med et skift til en ny ordning.

Kapitel 5 indeholder en beskrivelse af det materiale, som kunderne har fået i forbindelse med tilbuddet om at skifte fra den nuværende pensionsordning til en ny pensionsordning.

Kapitel 6 indeholder arbejdsgruppens afsluttende bemærkninger.

## **2. Lovgrundlag**

Når en kunde vælger at flytte sin eksisterende pensionsordning til en ny ordning, medfører det, at der skal indgås en ny forsikringsaftale mellem den enkelte kunde og selskabet. Ved indgåelse af denne aftale skal regler i lovgivningen, herunder regler vedrørende god skik for finansielle virksomheder, iagttages.

Typisk vil en bestandsopdeling indebære, at de enkelte bestande får forskellige investeringsstrategier. Dette skyldes blandt andet den sammenhæng, der er mellem de gældende investeringsregler, placeringsregler og de udstedte garantier.

Når et selskab har udstedt pensionsgarantier, følger det af lovgivningen, at selskabernes aktiver skal være egnede til at sikre, at kundernes garanti kan opfyldes. Der er restriktioner på hvilke aktiver selskabet må investere i, både hvad angår aktivtyper og hvad angår størrelsen af andel i et enkelt selskab. Såfremt selskabet ikke har lovet kunder en garanteret pension, er selskabet friere stillet med hensyn til investeringssammensætningen.

Ved et skift fra en nuværende ordning til en ny ordning er selskaberne underlagt bestemmelserne i informationsbekendtgørelsen, der blandt andet fastslår, at et selskab ved ændring af den oprindelige forsikringsaftale skal informere kunden om forsikringsydelsernes størrelse og angive i hvilket omfang størrelsen af ydelser eller præmier er garanteret.

I et enkelt eksempel (eksempel 4) har et selskab foretaget en bestandsoverdragelse. Bestandsoverdragelse skete i medfør af de dagældende regler i §§ 233 – 235 i lov om finansiel virksomhed. Hvis et selskab ønsker at overdrage hele eller dele af sin bestand, skal Finanstilsynet give tilladelse til dette. Det afgivende selskab skal befries for alt ansvar for de forsikringer, der bestandsoverdrages. Finanstilsynet giver kun tilladelse til overdragelsen, hvis den er forsvarlig for kunderne såvel i det afgivende som i det modtagende selskab.

Bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder indeholder blandt andet regler om rådgivning i forbindelse med salg af finansielle produkter. Bekendtgørelsen fastslår, at finansielle virksomheder som hovedregel skal yde rådgivning, hvis en kunde anmoder herom, eller hvis forholdene i øvrigt tilsiger det. Rådgivningen skal tilgodese kundens interesser og give kunden et godt grundlag for at træffe sin beslutning.

Reglerne gælder også, når en kunde træffer valg i forbindelse med bestandsopdelinger.<sup>2</sup>

Ovennævnte bestemmelser i lov om finansiel virksomhed samt de nævnte bekendtgørelser er vedlagt i bilag 2.

### **3. Beskrivelse af de foretagne bestandsopdelinger**

Arbejdsgruppen har beskrevet fem bestandsopdelinger. Beskrivelserne er vedlagt som bilag 1.

Nedenfor følger korte resumeer af de fem beskrivelser:

#### *Eksempel 1*

Selskabet har foretaget bestandsopdeling ved at oprette en ny afdeling. Det er kun medlemmer, der er under 59 år, og som fortsat indbetaler bidrag via en arbejdsgiver, der har mulighed for at vælge den nye afdeling. Valg af ny afdeling indebærer både ændring i den garanterede pension og i ydelsesmønsteret. Valg af ny afdeling udløser omvalgsbonus til det enkelte medlem.

I den ny afdeling placeres medlemmets opsparing i investeringsfonde indtil alder 57. Dette vil sige, at medlemmets opsparing forrentes med fondsafkastet til markedsværdi. Medlemmet er dermed hverken sikret en minimumsforrentning eller en minimumsydelse. Efter alder 57 overgår medlemmet til et garanteret gennemsnitsrentemiljø. Pensioner under udbetaling er således garanteret.

---

<sup>2</sup> For forsikrings- og pensionsordninger, der er etableret som led i et ansættelsesforhold, et organisationsforhold eller forhold af lignende karakter, finder bekendtgørelsen dog først anvendelse på kundekontakt og på aftaler, som henholdsvis etableres eller indgås efter 1. maj 2005.

Ydelsesmønsteret er ændret således, at invalidepensionen udgør et fast beløb på 75.000 kr. om året. Et skift til den nye afdeling medfører, at nogle ydelser bortfalder mens andre ydelser henholdsvis falder eller stiger.

#### *Eksempel 2*

Pensionskassen har foretaget bestandsopdeling ved at oprette tre nye bestande. Bestandene adskiller sig fra hinanden ved at have forskellige investeringsprofiler og forskellige betingede garantier. Alle medlemmer, på nær invalide-, ægtefælle-/samlever- og børnepensionister, har mulighed for at vælge en af de nye investeringsprofiler, ligesom de en gang om måneden kan foretage omvalg til en af de to andre nye investeringsprofiler.

I to af de nye bestande opereres med en betinget garanti på 2 %, mens der i den tredje bestand opereres med en betinget garanti på 0 %. Hver bestand betaler til pensionskassen for den specifikke risiko, som bestandens garanti påfører egenkapitalen.

#### *Eksempel 3*

Pensionskassen har foretaget bestandsopdeling ved at udvikle en ny pensionsordning. Alle medlemmer, dvs. både erhvervsaktive og pensionister, har fået en mulighed for at flytte deres gamle pensionsordning over i den nye. Valget af den nye ordning medfører, at medlemmet omfattes af en betinget garanti på 2 % og får en større fleksibilitet i ydelsesmønsteret. Valg af ny ordning medfører, at kunden får omvalgsbonus.

Pensionskassen har haft betingede garantier siden 1998, hvilket betyder, at kassen kan nedsætte de udmeldte ydelser, hvis en eller flere nærmere definerede betingelser er opfyldt. Den større fleksibilitet i ydelsesmønsteret medfører valgmuligheder i forbindelse med alders-, invalide-, børne- og ægtefællepension. Ved tilfredsstillende helbredsoplysninger kan medlemmet løbende vælge ydelser fra og til.

#### *Eksempel 4*

Dette selskab har delt den eksisterende bestand i to selskaber. Selskabet A har overdraget bestanden af forsikringer, der indeholder dele, der er baseret på en rente på 5 % eller højere til søsterforsikrings-selskabet B. Bestandsoverførelsen skete i henhold til § 233 i lov om finansiel virksomhed.

I forbindelse med årsmeddelelser i 2005 i selskab B, vil kunderne i selskab B, der ikke er påbegyndt udbetaling af forsikringen, blive tilbudt at flytte tilbage til selskab A. Hvis kunden vælger at flytte tilbage til selskab A, vil kundens nuværende ordning blive annulleret. Der etableres en ny ordning i selskab A på de gældende vilkår for selskab A. Dette betyder blandt andet, at kundens garanterede minimumsforrentning falder til 1,5 %.

#### *Eksempel 5*

Selskabet vil tilbyde de virksomheder, som selskabet har indgået firmapensionsaftaler med, mulighed for at kombinere traditionelle gennemsnitsrenteprodukter med markedsrenteelementer.

Det er op til den enkelte virksomhed at beslutte, om virksomheden vil overgå til det nye koncept. Hvis virksomheden beslutter at gøre det, skal de enkelte lønmodtagere i ordningen træffe valg mellem de valgmuligheder, der er tilgængelige for den pågældende virksomhed. Virksomheden kan beslutte at den enkelte lønmodtager får op til 7 valgmuligheder. I valgmulighed 1 får kunden en ydelsesgaranti baseret på en grundlagsrente på 1,8 %. I valgmulighed 2 til 6 får kunden en delvis ydelsesgaranti, idet en



procentdel af pensionen placeres i et markedsrentemiljø. Valgmulighed 7 indeholder ingen pensionsgaranti. Lønmodtageren kan ikke fortsætte indbetalingen på den hidtidige pensionsordning med eventuel høj ubetinget garanti.

\*

*Tablet 1* indeholder en oversigt over visse hovedtræk ved de bestandsopdelinger, der er foretaget i de fem selskaber.

	Eks. 1	Eks. 2	Eks. 3	Eks. 4	Eks. 5
Engangsvalg	Ja	nej	ja	ja	nej
Opdeling i selskaber (juridiske enheder)	nej	nej	nej	ja	nej
Opdeling i investeringsgrupper	Ja	ja	nej	ja	ja
Omfatter valget pensionsgarantien	Ja	ja	ja	ja	ja
Kan kunden foretage valg på investeringssiden	nej	ja	nej	nej	ja
Omfatter valget ydelsessammensætningen	Ja	nej	ja	ja	nej
Omvalgsbonus	Ja	nej	ja	nej	nej
Betaling for garanti	nej	ja	nej	nej	nej

Tabellen viser, at valget i alle eksemplerne omfatter flere forhold. I alle eksemplerne får kunderne tilbudt en pakkedløsning. Det er derfor ikke muligt for nogle af kunderne kun at vælge, at pensionsordningen skal ændres på et punkt. I eksempel 1, 3 og 4 medfører et skift til ny ordning både ændring i ydelsessammensætning og i pensionsgaranti. I eksempel 1 og 4 foretages en opdeling i investeringsgrupper, det er dog ikke muligt for den enkelte kunde at foretage valg i forbindelse med investeringen. I eksempel 2 og 5 medfører et skift både ændring i pensionsgarantien og kunderne får muligheden for indflydelse i forbindelse med investeringer.

#### **4. Fordele og ulemper**

I forbindelse med bestandsopdelinger er der både fordele og ulemper for såvel selskabet som for den enkelte kunde. Sidstnævnte omfatter både kunder, der vælger en ny pensionsordningen, og kunder, der forbliver i den eksisterende ordning.

Årsagerne til at selskaberne foretager bestandsopdelinger er forskellige. Nogle selskaber har begrundet det med, at den enkelte kunde tilbydes en mulighed for selv at vælge investeringsstrategi. Andre har begrundet det med, at den enkelte kunde tilbydes et mere tidssvarende ydelsesmønster, eventuelt med mulighed for at ændre dette løbende. Et enkelt selskab har begrundet opdelingen med, at det skal forhindre utilsigtede omfordelinger mellem kunder med forskellige garantier.

Fælles for alle bestandsopdelingerne er imidlertid, at den enkelte kunde ved at vælge det nye produkt, der tilbydes, vil skulle skifte sin ubetingede pensionsgaranti ud med en lavere betinget garanti eller ingen garanti<sup>3</sup>.

Der er i arbejdsgruppen fremkommet synspunkter om, at et selskab antageligt i en administrations-situation<sup>4</sup> kan komme i den situation, hvor bestande med høje garantier må honoreres på bekostning af bonus til ordninger i bestande med lavere garantier. Dette vil imidlertid være en konkret beslutning af Det Finansielle Virksomhedsråd og administrator. Erfaringerne med administrationsbo er dog stærk begrænset, idet der kun har været et selskab, der har været taget under administration. Dette var i 1929.

Det centrale omkring bestandsopdelinger er den bedre mulighed for at tilgodese den enkelte kunde, f.eks. i forbindelse med valg af investeringsstrategi.

De beskrevne bestandsopdelinger afdækker tre fælles forhold, hvor overgangen til ny ordning kan medføre både fordele og ulemper.

- Skift til lavere betinget pensionsgaranti eller ingen pensionsgaranti
- Mulighed for selv at vælge investeringsstrategi
- Pakkeløsning

*Skift til lavere betinget pensionsgaranti eller ingen pensionsgaranti.*

Når kunderne vælger at skifte til en lavere pensionsgaranti eller ingen pensionsgaranti medfører det både fordele og ulemper for kunderne.

Ved overgang til lavere betinget garanti vil et selskab være friere stillet i sin investeringspolitik. Et synspunkt kan derfor være, at det vil være en fordel for kunderne med lavere betingede garantier, idet dette giver mulighed for en mere risikovillig investeringsstrategi, der kan medføre et højere forventet afkast. Omvendt kan det også være en ulempe, idet en forrentningsgaranti ligeledes anskues fra den modsatte synsvinkel, nemlig at garantien virker som en binding på investeringspolitikken, og dermed sikrer medlemmet mod en alt for risikovillig investeringsstrategi. Uden en bestandsopdeling vil et selskab typisk søge at investere ud fra gennemsnitskundens interesser. I tilfælde af at de høje garantier er byrdefyldt for et selskab, kan selskabet være tvunget til at tilrettelægge investeringspolitikken ensidigt efter at kunne opfylde forpligtelserne overfor disse kunder. En bestandsopdeling med mulighed for at skifte til en ordning med en mindre forpligtende garanti vil derfor i dette tilfælde kunne reducere dette dilemma i investeringspolitikken til fordel for både selskabet og den enkelte kunde.

---

<sup>3</sup> Undtaget herfra er dog kunder i eksempel 3, idet disse medlemmer i forvejen har en betinget garanti for indbetalinger foretaget efter 1998.

<sup>4</sup> Hvis et selskab kommer i en situation, hvor fordelingen af et negativt realiseret resultat, jf. § 2 i kontributionsbekendtgørelsen, ikke kan ske i overensstemmelse med kontributionsprincippet eller ved anvendelse af selskabets egenkapital, skal den ansvarshavende aktuar indberette dette til Finanstilsynet, jf. § 108 i lov om finansiel virksomhed. På baggrund af indberetningen tager Det Finansielle Virksomhedsråd stilling til, om selskabet skal tages under administration. Administration af en livsforsikringsbestand er beskrevet i §§ 253 - 258 i lov om finansiel virksomhed. Ved behandlingen af et administrationsbo vil Det Finansielle Virksomhedsråd samt administrator konkret afveje forholdet mellem konkurslovens ligebehandlingsprincip – samme forholdsmæssige reduktion på alle ydelser med garanti – og kontributionsprincippet – samme forrentning til alle forsikringer. Dette fremgår af bemærkningerne til lov nr. 391 af 30. maj 2000.

En ulempe for de kunder, der vælger at overgå til lavere betinget garanti, er imidlertid at det forventede øgede afkast følges af en større risiko, som koblet med den betingede forrentning betyder, at der opstår risiko for, at kunden får et mindre pensionsniveau.

Ved at vælge de nye ordninger med lavere eller ingen garantier, frigøres en kapitalmæssig buffer. Desuden vil det ikke fremover være nødvendigt at afsætte så store beløb til kapitalopbygning som tilfældet var i den gamle ordning. I flere af de nævnte eksempler har kunden derfor modtaget en engangsbonus ved indtrædelse i den nye ordning og i andre tilfælde har overgangen til den nye ordning bevirket, at kundernes betaling for rentegaranti reduceres.

Overgangen til den nye ordning medfører dog, at kunden, der afgiver høje garantier, afskriver sig muligheden for at egenkapitalen dækker tab i tilfælde af, at forrentningen af investeringsaktiverne i en periode er under den hidtidige højere garantirente. Derudover har medlemmet ikke længere en sikring for, at selskabet vælger en ikke alt for risiko betonet investeringsstrategi.

Kunderne skal også være opmærksomme på, at overgang til en lavere og/eller betinget garanti typisk vil reducere risikoen for utilsigtede omfordelinger mellem kunderne. Påvirkningen af den enkelte kunde er imidlertid vanskelig at opgøre generelt, da den vil afhænge af både kunde- og selskabsspecifikke forhold. Disse omfordelinger analyseres ikke nærmere i denne rapport.

En fordel for selskaberne ved overgang til lavere betingede garantier er, at egenkapitalens risiko reduceres. Årets forrentning af egenkapital inklusiv risikoforrentning bør således reduceres, hvilket igen eventuelt kan medføre en højere forrentning til kunderne.

#### *Mulighed for selv at vælge investeringsstrategi*

Muligheden for selv at vælge investeringsstrategi må nødvendigvis forudsætte at den ubetingede garanti bortfalder, hvis kunden skal have afkastet af de investeringer, kunden har valgt. Med muligheden for selv at forvalte sin opsparing vil kunder få tilskrevet et positivt afkast fuldt ud. Omvendt må kunden også selv bære et eventuelt negativt investeringsafkast gennem en reduktion i pensionsydelsen. Det skyldes, at ordningen ikke indeholder et kollektivt bonuspotentiale, hvilket også fjerner muligheden for utilsigtede omfordelinger i forbindelse med overførsel til og fra bonuspotentialet.

Når kunden har mulighed for at vælge mellem forskellige investeringsstrategier, vil dette øge kundens muligheder for at tilpasse risikoprofilen til deres individuelle tidshorisont og risikopræference. Det er især en fordel, hvis den enkelte kunde tilbydes dette løbende, fordi risikoprofilen kan justeres efter kundens aktuelle præferencer. Man skal dog være opmærksom på, at antallet af valgmuligheder skal holdes op mod den øgede kompleksitet for selskabet og for den enkelte kunde, som mange valgmuligheder resulterer i.

Bortfald af de ubetingede garantier kan være en fordel for selskabet, idet selskabets forpligtelse overfor kunden reduceres.

#### *Pakkeløsning*

I de beskrevne bestandsopdelinger skal kunderne tage stilling til flere forhold. I eksempel 1, 3 og 4 omfatter et valg af ny ordning således ændringer i både ydelsessammensætningen og pensionsgarantien, mens valget i eksempel 2 og 5 omfatter både investerings siden og pensionsgarantien. I eksempel 1 og 4 opdeles kunderne i investeringsgrupper, det er dog ikke muligt for kunderne at foretage valg i forbindelse med investeringer.

Kundens valg er således begrænset af de udbudte pakkeløsninger. Kunden må, for at opnå en anden ydelsessammensætning eller valg i forbindelse med investeringer, opgive deres nuværende pensionsgaranti. I ingen af de beskrevne tilfælde får kunden tilbud om en ny ydelsessammensætning, uden samtidig at give afkald på garantien.

Det er derfor et komplekst valg kunderne stilles overfor. Det er formentligt sværere for kunderne end kun at skulle tage stilling til hvert enkelt forhold. Når medlemmerne stilles overfor pakkeløsninger kan en af årsagerne være, at der skal ændres i vedtægter og lignende, hvorfor det kan være hensigtsmæssigt at gennemføre flere ændringer samtidigt.

Det afhænger af den enkelte kundes forhold om en ny ydelsessammensætning vil være en fordel, hvorfor det naturligvis er en fordel, at den enkelte kunde tilbydes muligheden.

## 5. Kundernes beslutningsgrundlag

De selskaber, der er beskrevet i de fem eksempler, har alle sendt skriftligt materiale til kunderne. Kunderne er herudover typisk blevet informeret om de nye valgmuligheder i årsrapporter, medlemsblade, på selskabernes hjemmesider på Internettet, på medlemsmøder og ved personlig rådgivning.

Den information, som selskaberne har sendt til kunderne, er ofte lagdelt. Selskaberne har i forskelligt omfang udsendt følgende:

1. Brev indeholdende overordnet forklaring af den nye ordning med beskrivelse af konsekvenser for ydelsessammensætningen og størrelsen af ydelserne. Der henvises i brevet typisk til en folder, pjece eller brochure.
2. Folder, pjece eller brochure, der mere detaljeret oplyser om forskelle mellem nuværende ordning og den nye ordning, kunden tilbydes.
3. Vedtægter, regulativer og forsikringsbetingelser.
4. Eksempler på hvordan forskellige typer kunder forholder sig til den nye ordning.
5. Henvisning til hjemmeside, hvor det udsendte samt yderligere information skal findes.
6. Orientering om informationsmøder, der afholdes.

*Tabel 2* indeholder en oversigt over, hvordan de fem selskaber har informeret kunderne.

	Eks. 1	Eks. 2	Eks. 3	Eks. 4	Eks. 5
Brev	ja	ja	ja	ja	nej
Folder, pjece, brochure	ja	ja	ja	ja	ja
Vedtægter, regulativer, forsikringsbetingelser	ja	ja	ja	nej	nej
Eksempler	ja	ja	nej	nej	nej
Hjemmeside	ja	ja	ja	nej	Ja
Informationsmøder	ja	ja	ja	nej	ja

Individuel rådgivning	ja	ja	nej	ja	ja
-----------------------	----	----	-----	----	----

Umiddelbart kan det være hensigtsmæssigt at dele informationen i lag, fordi et enkelt brev eller en enkelt folder, der indeholder alle informationer, kan være uoverskueligt. Ved at dele informationen i lag kan der imidlertid også være risiko for, at kunderne ikke læser alle væsentlige konsekvenser af at foretage et skifte.

For så vidt angår spørgsmålet om lagdelt information henvises i øvrigt til side 15-17 i Pensionsmarkedsrådets rapport om kundeinformation, juli 2004.

Gennemgang af materialet viser, at der er stor forskel på, hvad det enkelte selskab lægger vægt på at informere kunderne om.

I eksemplerne 1 og 3 vil kundens valg betyde ændring i såvel pensionsgaranti som i ydelsessammensætning. Selskaberne har imidlertid i materialet gjort meget ud af at informere kunden om, at et skifte vil medføre ændret ydelsessammensætning. At kunden ligeledes ved et skift må opgive sin nuværende pensionsgaranti er der mindre fokus på i materialet.

I eksempel 2 begrundes selskabets oprettelse af en ny ordning med muligheden for at kunden kan vælge investeringsstrategi. Dette er ligeledes tilfældet i eksempel 5. Kunden informeres om, at policen vil overgå til en betinget eller delvis pensionsgaranti.

I eksempel 4 begrundes muligheden for et skift af ordning med, at dette vil medføre udsigt til et højere forventede afkast.

\*

*Tablet 3* indeholder en oversigt over, dels de valg kunden stilles overfor i de nye ordninger dels hvor selskaberne lægger hovedvægten i informationsmaterialet.

	Eks. 1	Eks. 2	Eks. 3	Eks. 4	Eks. 5
Omfatter valget pensionsgarantien	Ja	ja	ja	ja	ja
Kan kunden foretage valg på investeringssiden	Nej	ja	nej	nej	ja
Omfatter valget ydelsessammensætningen	Ja	nej	ja	ja	nej
Hovedvægten i materialet	Ydelses-sammen-sætningen	Investerings-siden	Ydelses-sammen-sætningen	Ydelses-sammen-sætningen og investeringssiden	Investerings-siden

I eksempel 3 opfordrer selskabet sammen med de faglige organisationer kunden til at vælge den nye ordning. I eksempel 4 skriver selskabet direkte til kunden, at selskabet ikke har nogen anbefalinger. I de øvrige eksempler har selskabet ikke direkte skrevet, hvad selskabet anbefaler. Selskaberne fremhæver imidlertid ydelsessammensætning og investeringssiden frem for pensionsgarantien.

Der henvises til eksempel 1-5 i bilag 1 for en mere uddybende beskrivelse af det materiale kunderne har fået.

## **6. Afsluttende bemærkninger**

Der er i de fem beskrevne bestandsopdelinger tale om meget forskellige baggrunde for at have foretaget opdelingen. Der er tale om ændring i investeringsstrategien og pensionsgarantien eller i ydelsesmønstret og pensionsgarantien.

Fælles for alle bestandsopdelingerne er, at kunderne er stillet overfor uhyre komplekse og svære valg. Fælles er også, at kunderne stilles overfor valg af pakked løsninger, dvs. ingen selskaber tilbyder ændret ydelsessammensætning uden ændring af garanti.

For selskaberne er det en udfordring at skulle informere kunderne om det valg, der skal foretages. På den ene side skal selskabet informere kunden på en let og overskuelig måde. På den anden side skal kunderne informeres omkring alle væsentlige forhold, så kunden reelt er klar over hvilke konsekvenser et omvalg vil medføre.

## 7. Bilag 1 - Eksempler

Der er i de fem eksempler forskel på beslutningsprocessen i forbindelse med indførelse af nye pensionsordninger. I tre af eksemplerne har kunderne selv via repræsentanter været med til at beslutte, at kunderne skal tilbydes valg. I de to øvrige eksempler har kunderne ikke deltaget i beslutningsprocessen.

### Eksempel 1 - pensionskasse

#### *Indledning*

Pensionskassen har valgt at oprette en ny afdeling for medlemmer optaget fra og med 1. januar 2003. Derudover har pensionskassen givet en stor del af medlemmer optaget før denne dato mulighed for at ændre ordning og flytte deres opsparing over i den nye afdeling. Det er udelukkende medlemmer, der er under 59 år, og som fortsat indbetaler bidrag via en arbejdsgiver, der har fået mulighed for at vælge den nye afdeling. Pensionskassens forskellige afdelinger beskrives nedenfor.

I forbindelse med muligheden for at flytte opsparingen over i den nye afdeling udsendte pensionskassen i marts og april 2004 materiale til de medlemmer, der havde mulighed for at vælge den nye afdeling. Materialet består af et brev til medlemmer, omvalgsblanket, folderen *Fire historier om at vælge* samt folderen *Det med småt*. Materialet til medlemmerne er beskrevet nedenfor.

#### *Beskrivelse af opdelingen*

Pensionskassen har tre forskellige afdelinger, afdeling A, afdeling B og afdeling C. De tre afdelinger er karakteriseret ved at have særskilte investeringsaktiver.

#### Afdeling A

Afdeling A indeholder ordninger tegnet for indbetalinger foretaget før 1. januar 1996.

Ordninger i afdeling A er omfattet af en ydelsesgaranti baseret på en minimumsforrentning på 4,25 %.

Ydelserne for de medlemmer, der ikke var pensionsmodtagere 1. januar 1996, består af en livsvarig alderspension, invalidepension ved 2/3 invaliditet, livsvarig ægtefællepension, ugiftesum, børnepension ved medlemmets død, invaliditet eller pensionering samt mulighed for alderssum.

Hvis det enkelte medlem vælger at flytte til den nye afdeling, afdeling C, vil medlemmet få en omvalgsbonus. Det betyder, at medlemmets opsparing forøges med 6 %. Bonusen udløses af, at pensionskassens kapitalkrav ikke er så stort for medlemmerne omfattet af afdeling C som for medlemmer omfattet af afdeling A.

#### Afdeling B

Afdeling B indeholder ordninger tegnet for indbetalinger fra 1. januar 1996 til 31. december 2002.

Ordningerne i afdeling B er omfattet af en betinget ydelsesgaranti baseret på en minimumsforrentning på hhv. 2,6 % eller 1,6 % afhængig af, hvornår bidragsindbetalingerne er foretaget<sup>5</sup>. At ordningerne er omfattet af en betinget ydelsesgaranti, betyder, at beregningsgrundlaget – og dermed ydelserne – efter anmeldelse til Finanstilsynet kan ændres for bestående ordninger som følge af enten en ændret fordeling af mænd og kvinder blandt medlemmerne eller forøget invaliditet.

Ydelserne består i prioriteret rækkefølge af en livsvarig alderspension, invalidepension ved 2/3 invaliditet, invalidepension ved 1/2 invaliditet, børnepension ved medlemmets død, invaliditet eller pensionering, ægtefællepension/dødsfaldsum samt mulighed for alderssum. Bidraget anvendes i den anførte rækkefølge. Derudover er medlemmet omfattet af invalidesum, dækning ved kritisk sygdom og dødsfaldsum tegnet som gruppelivsordninger<sup>6</sup>. For mange medlemmer betyder dette, at de kun er opfattet af alderspension og gruppelivsdækningerne.

Hvis det enkelte medlem vælger at flytte til afdeling C, vil vedkommende få en omvalgsbonus, jf. ovenstående.

### Afdeling C

Afdeling C omfatter ordninger for medlemmer optaget fra og med 1. januar 2003 og medlemmer, der har valgt at flytte fra afdeling A eller B til afdeling C.

I afdeling C er medlemmernes opsparing før alder 57 placeret i investeringsfonds, det vil sige forsikringsklasse III. Det enkelt medlems opsparing forrentes dermed med afkastet af investeringerne i investeringsfondene. I alder 57 overgår medlemmets opsparing til et gennemsnitsrentemiljø under forsikringsklasse I, hvor medlemmets opsparing anvendes til køb af aldersrente og aldersum. Medlemmets risikodækninger, det vil sige udbetaling ved død, ved invaliditet og ved kritisk sygdom er tegnet som gruppelivsordninger. Der er risikoophør ved alder 60 for invaliditetsdækningerne og kritisk sygdom. Ved tilkendelse af invalidepension inden alder 60 fortsætter udbetalingerne til alder 65. Dødsfaldsdækningerne ophører ved alder 65.

Beregningsgrundlaget i afdeling C er ugaranteret. Dette betyder, at medlemmer hverken er sikret en minimumsforrentning eller en minimumsydelse. Pensioner under udbetaling er dog garanteret. Bestyrelsen for pensionskassen kan ændre beregningsgrundlaget.

### *Fordele og ulemper*

Et skifte fra medlemmets nuværende afdeling til den nye afdeling C vil som nævnt ovenfor både medføre en ændring i ordningens garanti og ændring i ydelsesmønsteret.

Ved skift til afdeling C bortfalder ydelsesgarantien, fordi medlemmets opsparing afhænger af afkastet af investeringsfond til alder 57. Fra alder 57 overgår medlemmet fra et ugaranteret grundlag til et garanteret grundlag. Hvis medlemmet vælger den nye afdeling og dermed overgår til et ugaranteret grundlag, vil pensionskassen være friere stillet i sin investeringspolitik, fordi pensionskassen ikke er bundet af at skulle kunne opfylde bestemte ydelsesgarantier. Det kan blive en fordel for det enkelte medlem, fordi det medfører et højere forventet afkast. Dette højere forventede afkast følges imidlertid af en større risiko, som koblet med det ugaranterede grundlag betyder, at medlemmet kan risikere at opleve et lavere pensionsniveau.

---

<sup>5</sup> Grundlagsrenten må maksimalt udgøre 3 % for bidragsbetalinger før 1. juli 1999 og maksimalt 2 % for bidragsindbetalinger efter 1. juli 1999, jf. bekendtgørelse nr. 433 af 7. juni 1999 om grundlagsrente for livsforsikring.

<sup>6</sup> Gruppelivsordninger er etårige forsikringer, f.eks. ved død og invaliditet. Medlemmet betaler en årlige præmie og er derefter dækket for de aftalte skadesbegivenheder et år frem.



Materialet indeholder korte beskrivelser af forrentningen af opsparingen. Brevet til det enkelte medlem indeholder nogle enkelte bemærkninger om dette, mens folderen "*Det med småt*" indeholder en mere uddybende beskrivelse af forskelle. I folderen "*Fire historier om at vælge*", beskrives forskellen i garantierne.

Pensionskassen benytter lagdelt information og beskriver forrentningen mere uddybende i folderen.

Et skifte fra den nuværende afdeling til afdeling C vil medføre ændringer i ydelsesmønsteret. Det enkelte medlem må således træffe valg om hvilke ydelsesmønster, der synes at være bedst for den enkelte. Pensionskassen har vedlagt dækningsoversigter, hvor ydelserne i den nye og den nuværende afdeling er beskrevet. Heraf fremgår det, at alderspensionens størrelse i de to pakker er beregnet ud fra ens forudsætninger. Dette betyder, at pensionskassen har beregnet ydelserne med samme forrentning, selv om der forventes et højere afkast i den nye pakke. Derved kommer den nye pensionspakke til at fremstå mindre fordelagtig end den ellers ville.

Pensionskassen har i folderen "*Det med småt*" oplyst medlemmet om, hvordan medlemmet bliver stillet, hvis præmieindbetalingen stopper. I den nuværende pensionspakke vil et præmiestop indebære at invalidesummen, dækningen ved kritisk sygdom og dødsfaldssummen vil bortfalde, mens de resterende ydelser vil blive reduceret. I den nye ordning vil et præmiestop ligeledes indebære at invalidesummen, dækningen ved kritisk sygdom og dødsfaldssummen vil bortfalde. Derudover vil også den løbende udbetaling ved invaliditet bortfalde, mens de resterende ydelser vil blive reduceret. Dermed vil et skift til den nye afdeling betyde, at den løbende udbetaling ved invaliditet helt vil bortfalde ved præmiestop. Medlemmet må derfor selv fortsætte en del af indbetalingen for at opretholde dækningen. Pensionskassen har ikke fremhævet, at konsekvensen af et præmiestop i den nye afdeling er mere omfattende end i den gamle ordning.

Generelt har pensionskassen i det udsendte materiale lagt vægt på, at den nye pensionspakke giver en bedre og mere tidssvarende invalidepension. Til gengæld har pensionskassen ikke fremhævet, at den nye pensionspakke vil medføre, at medlemmet ikke længere har en ydelsesgaranti, men derimod får markedsafkastet af investeringerne. Pensionskassen har således ikke fremhævet, at medlemmet i højere grad selv skal bære investeringsrisikoen i den nye pensionspakke.

#### *Beskrivelse af information til medlemmerne*

Arbejdsgruppen har modtaget fem forskellige breve, der er sendt til medlemmerne i forbindelse med valg fra afdeling A og B til afdeling C. Indholdet i brevene er afhængig af forhold omkring invalidepensionen i medlemmets nuværende pensionsordning. Ved hvert brev har pensionskassen vedlagt en dækningsoversigt, hvor det er muligt for medlemmet at se sine nuværende dækninger samt de dækninger medlemmet vil få, hvis den nye pensionspakke, det vil sig afdeling C, vælges. Derudover har pensionskassen vedlagt folderen *Fire historier om at vælge* samt folderen *Det med småt*.

Ved valg af den nye pensionspakke skal medlemmet reelt forholde sig til to emner. For det først skal medlemmet tage stilling til, om ydelsesmønsteret skal ændres. For det andet skal medlemmet beslutte, om vedkommende vil beholde ydelsesgarantien baseret på en forrentning på hhv. 4,25 %, 2,6 % og 1,6 %, eller om medlemmet vil have afkastet af investeringerne opgjort til markedsværdi.

I forbindelse med valg af garanti, har pensionskassen i dækningsoversigten gjort medlemmet opmærksom på, at medlemmet i den nye pensionspakke er sikret det direkte afkast af de pågældende investeringsaktiver. Renten tilskrives løbende – og den kan være både større og mindre end den rente, der er forudsat ved beregningen af ydelserne for den nye pensionspakke i dækningsoversigten.

Medlemmet gøres opmærksom på, at der kan læses mere om forrentningsreglerne i folderen "*Det med småt*".

I et af pensionskassens breve til medlemmerne, har pensionskassen gjort medlemmet opmærksom på, at der udover ændring i ydelsesmønsteret også sker ændring i måden opsparingen bliver forrentet på. Medlemmet vil i den nye pensionspakke få det direkte afkast af de pågældende aktiver. Pensionskassen forventer, alt andet lige, at dette vil give medlemmet et højere afkast.

Folderen "*Det med småt*" indeholder oplysninger om en række principielle forskelle mellem medlemmernes nuværende pensionspakke og den nye pensionspakke. Folderen gennemgår forskelle i udbetalingsprincipper og forskelle i beregningsprincipper. Sidstnævnte beskriver forrentningsprincipper samt beregningsforudsætninger for dækningsoversigten sendt personligt til medlemmerne. Derudover indeholder folderen beskrivelse af de særlige regler for valget af den nye pensionspakke samt regelsættet for den nye pensionspakke (pensionsregulativet).

I afsnittet om forrentningsprincipper har pensionskassen beskrevet forrentningsprincipperne for de tre afdelinger. Pensionskassen gør opmærksom på, at medlemmet i afdeling C får det direkte afkast af de pågældende investeringsaktiver efter betaling af omkostninger. Pensionskassen forventer, at afkastet i denne afdeling vil ligge højere end den højeste grundlagsrente på 4,25 % på grund af den friere investeringspolitik. Pensionskassen understreger dog, at den faktiske forretning ikke kan forudsiges og at forrentningen også kan blive negativ.

For at medlemmet kan tage stilling til om ydelsesmønsteret skal ændres eller bibeholdes, oplyser pensionskasse i brevet, at et medlem, for at blive på samme økonomisk niveau i tilfælde af invaliditet, typisk har brug for en invalidepension på 75.000 kr. ved siden af udbetalingerne fra det offentlige. Derfor tilbyder pensionskassen medlemmet den nye pensionspakke, hvor invaliditetsydelsen udgør en løbende ydelse på 75.000 kr. årligt.

Invalidepensionen er ikke det eneste, der ændre sig ved valg af den nye pensionspakke. Af dækningsoversigten fremgår følgende:

- Den løbende udbetaling til børn i tilfælde af medlemmets invaliditet eller pensionering bortfalder.
- Den løbende udbetaling til ægtefælle og engangssum til de efterladte i tilfælde af, at medlemmet er ugift, bortfalder for den del af medlemmerne, der i deres nuværende pensionspakke er berettiget til disse ydelser.
- Engangssummen til efterladte i tilfældet af medlemmets død stiger.
- Invalidepensionen samt børnepensionen i tilfældet af medlemmets død samt alderspension vil stige eller falde afhængig af hvorledes den nuværende pensionspakke ser ud.

Til brug for medlemmets beslutning har pensionskassen vedlagt folderen "*Fire historier om at vælge*". I folderen kan medlemmet læse, hvordan fire fiktive medlemmer i fire forskellige livssituationer har valgt at forholde sig til pensionskassens nye pensionspakke. Derudover giver folderen overblik over nogle vigtige forhold, som medlemmet skal overveje i forbindelse med valget.

I de tre af eksemplerne har de fiktive medlemmer valgt den nye pensionspakke, hvilket skyldes ønsket om bedre invalidedækning, bedre dækning ved død og forventningen om en højere alderspension som følge af at medlemmet tilskrives det direkte afkast af investeringerne. I det fjerde eksempel har det fiktive medlem valgt at beholde den gamle pensionsordning, fordi medlemmet ønsker en høj invalidedækning og valg af den nye pakke medfører en lavere invalidedækning.

Derudover har pensionskassen vedlagt eksempler på samspillet mellem de offentlige ydelser og pensionerne fra pensionskassen.

Det fremgår af folderen "*Det med småt*" og af dækningsoversigten, at risikodækningerne i den nye pensionspakke er tegnet som gruppeordninger, mens de i de gamle ordninger er en kombination af gruppeordninger og ydelser beregnet individuelt på baggrund af alder og indbetalinger. Dette betyder, at risikopræmierne beregnes forskelligt, hvilket kan medføre såvel højere som lavere risikopræmier i den nye pensionspakke afhængig af medlemmets alder og gruppens sammensætning.

Pensionskassen oplyser endvidere, at da risikodækningerne og prisen herfor fastlægges for et år ad gangen, er det muligt at tilpasse dækningerne.

Der lægges op til, at medlemmet kan tage stilling på baggrund af materialet. Herudover får medlemmerne tilbud om at deltage i lokale medlemsmøder, og tilbud om rådgivning over telefonen.

## **Eksempel 2 - pensionskasse**

### *Indledning*

Pensionskassen har foretaget bestandsopdeling ved at oprette tre nye bestande. Fra 1. oktober 2004 har pensionskassen dermed fire bestande. Bestandene har forskellige investeringsprofiler og grundlagsrenter. I de tre nye bestande er der indført betingede garantier.

Bestandene benævnes henholdsvis Investeringsprofil 1, 2, 3 og 4. Investeringsprofil 1 er den nuværende investeringsstrategi med ubetingede garantier. Investeringsprofil 2, 3 og 4 er nye profiler med betingede garantier. Investeringsprofil 2 svarer til investeringsprofil 1, investeringsprofil 3 er en mere forsigtig investeringsstrategi og investeringsprofil 4 er en mere risikobetonet investeringsstrategi.

Medlemmer optaget før 1. oktober 2004 er automatisk i Investeringsprofil 1, men har mulighed for at vælge en anden profil. Medlemmer optaget efter 1. oktober 2004 skal vælge mellem investeringsprofil 2, 3 eller 4. Disse medlemmer kan ikke vælge investeringsprofil 1. Hvis medlemmer optaget efter 1. oktober 2004 ikke foretager et valg, bliver medlemmer automatisk placeret i investeringsprofil 2.

### *Beskrivelse af opdelingen*

De fire bestande er karakteriserede ved at have forskellige investeringsprofiler og garantier.

Medlemmer, der er optaget før 1. oktober 2004, er omfattet af investeringsprofil 1, medmindre vedkommende vælger at flytte til investeringsprofil 2, 3 eller 4. Valget omfatter hele ordningen - det vil sige både depotværdi og fremtidig indbetaling. Det enkelte medlem kan vælge om hver måned, og der er ingen begrænsninger på, hvor mange gange medlemmet kan vælge om eller for tidspunktet af valg. Dog kan medlemmet ikke vælge tilbage til Investeringsprofil 1, når medlemmet først har valgt en af de nye investeringsprofiler.

Valgfriheden mellem de forskellige investeringsprofiler gælder også for nuværende og kommende alderspensionister. Invalide-, ægtefælle-/samlever- og børnepensionister er automatisk placeret i Investeringsprofil 1.

Investeringsprofil 1 er en videreførelse af den hidtidige investeringsstrategi, der omfatter en ligelig fordeling af aktier og obligationer. Medlemmerne i investeringsprofil 1 er omfattet af et ubetinget grundlag, det vil sige at grundlaget for beregning af pensioner ikke kan ændres. Medlemmer som vælger at forblive i investeringsprofil 1, har således uændrede rettigheder og pligter.

Investeringsprofil 2 er en uændret fortsættelse af den investeringsstrategi, som eksisterende medlemmer har i Investeringsprofil 1. Investeringsprofil 2 har en ligelig fordeling af aktier og obligationer. Alternative investeringer<sup>7</sup> forventes at udgøre omkring 1/3 af den totale porteføljeværdi.

Investeringsprofil 3 er en mere obligationsbaseret strategi med større vægt på lav risiko og stabilt afkast. Den forventede aktivsammensætning er 4/5 i obligationer og ejendomme samt 1/5 i aktier. Alternative investeringer forventes at udgøre ¼ af den totale porteføljeværdi.

Investeringsprofil 4 er karakteriseret ved flere aktier og ikke mindst flere alternative investeringer, og den har således en større risiko og er mindre stabil. Til gengæld er det forventede afkast på lang sigt større. Den forventede aktivsammensætning er 2/3 i aktier og 1/3 i obligationer og ejendomme. Alternative investeringer forventes at udgøre 1/2 af porteføljens værdi.

Hvis medlemmet vælger en af de nye investeringsprofiler medfører det, at den ubetingede ydelsesgaranti på hhv. 3 % og 2 % grundlag erstattes af en betinget garanti og af den grundlagsrente, der er fastsat for den valgte nye investeringsprofil. I Investeringsprofil 2 og 3 er grundlagsrenten 2 %, mens den er 0 % i investeringsprofil 4.

I de 3 nye profiler opereres med betingede garantier og tillempet markedsrente, idet der af årets afkast betales for garanti og henlægges til konsolidering. Ved død og invaliditet opereres med fuld ydelsesgaranti på linie med den ubetingede ydelsesgaranti i Investeringsprofil 1, det vil sige at ydelsen fastholdes uanset årets afkast.

Hver bestand betaler til pensionskassen for den specifikke risiko, som bestandens garanti påfører egenkapitalen. Det betyder, at kombinationen af grundlagsrenten og investeringsprofilens risiko for tab på kort sigt, bestemmer prisen for garantien. Garantien betales med et fradrag i årets afkast. For investeringsprofil 1 betales 0,20 %, for investeringsprofil 2 betales 0,10 %, for investeringsprofil 3 betales 0,05 % og for investeringsprofil 4 betales 0,20 %.

Hvis årets afkast er lavere end grundlagsrenten oplever medlemmerne i Investeringsprofil 2, 3 og 4, at den forventede alderspension sættes ned med forskellen mellem grundlagsrenten og afkastet efter betaling til garanti og konsolidering. Garanterede og aktuelle alderspensioner fastholdes, dog således at de ikke reguleres med bonus før det akkumulerede underskud er indhentet i det første efterfølgende år, hvor afkastet er større end grundlagsrenten.

Den betingede garanti, som er indført med de 3 nye investeringsprofiler, betyder, at bestyrelsen har mulighed for at nedsætte pensionerne med betinget garanti i Investeringsprofil 2, 3 og 4 uden medlemmets accept, såfremt at Finanstilsynet ændrer den maksimale grundlagsrente eller at der konstateres væsentlige og varige ændringer i dødelighed og invaliditet. Bestyrelsen har pligt til at fremlægge genberegningerne på generalforsamlingen.

#### *Fordele og ulemper*

Valgfri investeringsprofil og garantiniveau skaber større fleksibilitet. Ved at vælge en mere risikofyldt investeringsprofil med lavere garantiniveau er det muligt at forøge det *forventede* pensionsniveau, om end *risikoen* for et mindre pensionsniveau tilsvarende bliver forøget.

---

<sup>7</sup> Alternative investeringer omfatter high yield obligationer, emerging market obligationer, ejendomme, emerging market aktier og private equity.

Valgmuligheden i sig selv – for såvel nye som bestående medlemmer - vil skabe tilfredshed hos nogle medlemmer, mens andre vil føle ubehag ved at skulle foretage et så betydningsfuldt valg.

Betingede garantier vil i forhold til den enkelte generelt betyde mindre sikkerhed og forudsigelighed.

#### *Beskrivelse af information til medlemmerne*

Alle medlemmer, der har mulighed for at vælge, har modtaget et brev, der oplyser om de nye muligheder. Sammen med brevet har medlemmerne fået et valgskema og en brochure, der omtaler de nye investeringsprofiler og forskellen på den hidtidige og den nye form for garanti. Derudover har medlemmerne modtaget gældende vedtægter og pensionsregulativ.

Af brevet fremgår det, at medlemmet ved overgang fra investeringsprofil 1 til investeringsprofil 2, 3 eller 4 vil gå fra en ubetinget garanti til en betinget garanti. Pensionskassen gør medlemmet opmærksom på, at en betinget garanti vil give større frihed, når der skal investeres og ikke koster så meget som en ubetinget garanti.

Brochuren indeholder en beskrivelse af de tre ny investeringsprofiler samt forrentningen i de nye profiler. Det fremgår af brochuren, at hvis medlemmer vælger en af de tre nye investeringsprofiler, vil medlemmet fremover få det afkast, som profilen får. Det betyder også, at medlemmet kan få en negativ rente. Pensionerne beregnes fortsat på den grundlagsrente profilen har, men pensionerne reguleres først når et eventuelt negativt afkast er indhentet igen. Brochuren indeholder en beskrivelse af grundlagsrenten og prisen for garantierne. Derudover indeholder brochuren fem eksempler på valg af investeringsprofil.

I såvel brev som brochure er der henvist til pensionskassens hjemmeside, hvor medlemmerne kan indhente mere information om de nye muligheder. Informationen på hjemmesiden er struktureret så medlemmer, der er interesserede, har mulighed for trinvis at gå dybere ned i et emne, mens medlemmer, som ønsker et hurtigt overblik, kan få det med ganske få opslag.

Derudover afholdes der en lang række informationsmøder hos medlemsvirksomhederne, hvor alle valgmulighederne i pensionsordningen gennemgås – med særlig vægt på de nye muligheder for valg af investeringsprofil. På disse møder understreger pensionskassen, at målet er at give medlemmerne endnu en valgmulighed, og at de nye betingede garantier alene er indført for – så vidt muligt – at fremtidssikre de nye valgmuligheder. Dette budskab er gentaget på hjemmesiden.

Nye medlemmer, der optages i pensionskassen, får – udover velkomstmaterialet – en brochure med beskrivelse af de tre ny investeringsprofiler, som medlemmet kan vælge mellem.

Ved valg væk fra investeringsprofil 1 (den ubetinget garanterede) henledes medlemmets opmærksomhed tydeligt på, at man går fra en ubetinget garanti til en betinget garanti.

Hvordan de betingede garantier virker, er ikke forklaret tydeligt. F.eks. er det usikkert om Finanstilsynets nedsættelse af den maksimalt tilladte garanterede grundlagsrente, vil medføre negative grundlagsrenter ved investeringsprofil 4, hvor grundlagsrenten fra ordningens etablering er nul.

### **Eksempel 3 - pensionskasse**

#### *Indledning*

Den opdeling, der beskrives nedenfor, vedrører to næsten identiske pensionskasser. De to pensionskasser er i hovedtræk ens opbygget og valgmulighederne i de nye ordninger er ens.

Medlemmerne af de to kasser har modtaget stort set identisk information, og de to pensionskasser bliver derfor behandlet under et.

Pensionskassen har udviklet en ny og "moderniseret" pensionsordning. Alle medlemmer, der er optaget efter 1. maj 2004, bliver omfattet af den nye pensionsordning. Alle medlemmer, erhvervsaktive som pensionister, optaget før 1. maj 2004 har fået en mulighed for at flytte den gamle pensionsordning over i den nye. Der er sat en tidsfrist på omvalget, og valget er bindende. Efter tidsfristens udløb kan der ikke længere ske en overflytning.

Formålet med opdelingen er dels at give medlemmerne tilbud om en større fleksibilitet i ydelsessammensætningen, som ikke tilbydes i den gamle ordning, dels at frigøre midler, idet lovgivningens krav til konsolidering falder, såfremt et medlem vælger den nye pensionsordning.

#### *Beskrivelse af opdelingen*

I den gamle ordning er der ingen valgmuligheder mht. ydelsessammensætningen. I den nye pensionsordning får den enkelte følgende valgmuligheder i forbindelse med ydelsessammensætningen:

- Valg af livsvarig, ophørende eller slet ingen ægtefællepension. Der kan vælges op til 60 pct. af egenpension på livrente ved død og invaliditet.
- Til- eller fravalg af børnepension. Der kan vælges op til 20 pct. af egenpension på livrente ved død og invaliditet
- Valg af størrelsen af invalidepensionen eller fravalg af samme.
- Valg af livsvarig livrente, rate- og/eller kapitalpension ved alderspension.

I den nye ordning kan ydelserne løbende vælges fra eller til, hvis medlemmet afleverer tilfredsstillende helbredsoplysninger.

I den gamle ordning kan medlemmet være omfattet af en ubetinget og/eller betinget ydelsesgaranti på henholdsvis 4,25 pct., 3 pct., 2,5 pct. eller 2 pct. afhængig af, hvornår bidrag til ordningen er indbetalt. Pensionskassen har betinget ydelsesgaranti for ydelser baseret på bidrag, der hidrører fra tiden efter 1. juli 1999.

De fleste medlemmer i den gamle ordning vil have flere grundlagsrenter, da den af lovgivningen krævede nedsættelse af grundlagsrenten også gælder for gamle medlemmers bidragsforhøjelser og bonus.

I den nye ordning er medlemmet omfattet af en betinget ydelsesgaranti på 2 pct. Der sker imidlertid ikke nogen opdeling af aktivsammensætningen i investeringsgrupper – og heller ikke en opdeling af ufordelte reserver eller egenkapital – så også fremover vil alle medlemmer få samme kontorente. Det enkelte medlems pension vil herefter bestå af en garanteret pension baseret på en opgørelsesrente på 2 pct. og en tillægspension, der fastsættes for et år ad gangen, baseret på en beregningsrente på 4,25 pct.

Pensionskassen har haft betingede garantier siden 1998, hvorefter nye medlemmer, bidragsforhøjelser og bonustilskrivning for eksisterende medlemmer er omfattet af de betingede garantier. At ydelserne er betingede, betyder, at bestyrelsen efter samråd med den ansvarshavende aktuar kan beslutte, at ydelserne skal nedsættes hvis en eller flere nærmere definerede betingelser er opfyldt:

1. Hvis dødeligheden eller invaliditetshyppigheden, set over en 3-årig periode, afviger til ugunst for pensionskassen i forhold til forudsætningerne.
2. Hvis forhold vedrørende børn og ægtefæller afviger til ugunst for pensionskassen i forhold til forudsætningerne.
3. Hvis grundlagets forudsatte omkostningsprocent er lavere end gennemsnittet af andre pensionsinstitutters omkostningsprocent over en 3-årig periode.
4. Grundlagsrenten overstiger nyinvesteringsafkastet efter skat på lange statsobligationer.
5. Pensionskassens realiserede afkast efter skat har over en 3-årig periode ligget under grundlagsrenten.

Ydelserne er således både betinget af forhold, som pensionskassen har indflydelse på og af forhold hvor dette ikke er tilfældet.

Ved overgang til de lavere garantier mindskes kravene til egenkapitalen. Medlemmerne får oplyst, at omkostningerne ved at beholde den gamle ordning svarer til ca. 10 pct. af pensionen. Medlemmer på den nye ordning, deriblandt medlemmer, der har valgt den nye ordning, bliver ikke belastet af disse omkostninger.

Medlemmer, der ikke vælger den nye ordning, vil derimod få et fradrag i deres bonusudlodning og vil derfor få en lavere pension – og også lavere end det beløb, der udbetales i dag, fordi den bonus, der siden 1998 er tilskrevet på betingelse af, at forudsætningerne i det forsikringstekniske grundlag opfyldes, trækkes tilbage, og disse midler vil indgå til betaling for den højere konsolidering og risikoafdækning. Gamle og nye medlemmer vil være opdelt i to bonusgrupper.

Der gives ingen valgfrihed med hensyn til investeringspolitikken.

Opdelingen i en ny og gammel ordning medfører ingen ændringer i de selskabsretlige forhold, og der sker som nævnt heller ikke nogen opdeling af investeringsaktiverne. Pensionskassen har aldrig opereret med en konto med kollektivt bonuspotentiale, og der er derfor kollektivt bonuspotentiale der skal fordeles ved flytning. I stedet har egenkapitalen været benyttet til de ufordelte reserver. Da investeringsaktiverne er de samme for den gamle og den nye ordning, er egenkapitalen også fælles for de to medlemsgrupper.

#### *Fordele og ulemper*

Med hensyn til ydelsessammensætningen gives medlemmerne en lang række nye valgmuligheder i den nye ordning.

Ved overgangen til lavere garantier i den nye ordning frigøres en kapitalmæssig buffer, og der skal heller ikke fremover afsættes så store beløb til kapitalopbygning som i den gamle ordning, hvorfor pensionstilsagnene vil derfor i alle tilfælde være mindst lige så store i den nye ordning som i den gamle.

Den nye pensionsordning er mere enkel, idet medlemmet kun har én grundlagsrente i den nye ordning i modsætning til den gamle ordning, hvor medlemmet ofte har flere grundlagsrenter, afhængig af hvornår bidrag er indbetalt. Den nye pensionsordning er mere fleksibel, fordi der er mulighed for valg i forbindelse med ydelsessammensætningen.

Der kan dog være to ulemper. For det første afskriver kunder, der afgiver høje garantier, sig samtidig muligheden for at egenkapitalen dækker tab i tilfælde af, at forrentningen af investeringsaktiverne i en periode er under garantirenten.

For det andet virker en forrentningsgaranti som en binding på investeringspolitikken, der sikrer medlemmet mod en alt for risikobetonet investeringsstrategi.

Da der ikke sker nogen opsplitning af investeringsaktiverne mellem den gamle og nye ordning, opnår medlemmer i den nye ordning dog ikke den gevinst i form af et højere forventet afkast som et større råderum i investeringspolitikken kunne have givet, hvis kunderne var blevet opsplittet i investeringsgrupper.

#### *Beskrivelse af information til medlemmerne*

Medlemmerne er orienteret om muligheden for at vælge den nye pensionsordning i et individuelt brev til hvert enkelt medlem omfattende:

- En oversigt med individuelle pensionsberegninger ved valg mellem de to ordninger. Det fremgår heraf, hvad alderspensionen ved alder 65 er i den nuværende ordning og vil være i den nye ordning beregnet med samme grundlagsrente. Der er også en oversigt over størrelsen af invalidepensionen i den gamle og nye ordning.
- Et nyhedsbrev med en kortfattet beskrivelse i punktform.
- En redegørelse, som i enkeltheder beskriver vilkår, teknik og konsekvenser.

Herudover er medlemmerne blevet orienteret om projektet i årsrapporter og nyhedsbreve, ligesom der blev afholdt medlemsmøder.

På pensionskassens hjemmeside findes yderligere information og pensionskassen udsender et nyhedsbrev til medlemmerne 4-6 gange årligt, ligesom pensionskassens årsrapport og referat fra generalforsamlinger er tilgængelige på Internettet.

Den individuelle oversigt indeholder oplysninger om størrelsen af alderspensionen og invalidepensionen i de to ordninger. Derudover fremgår det, at for begge ordninger er ægtefælle- og børnepensionen fastsat i henhold til alderspensionen efter pensionsregulativets bestemmelser. Endelig fremgår det, at det ikke er muligt for medlemmer, der bliver i den gamle ordning, senere at ændre dette til den nye, medens det for den nye ordningen fremgår, at sammensætningen af ydelser efterfølgende kan ændres i overensstemmelse med regulativets muligheder. Pensionskassen gør opmærksom på, at det er det enkelte medlem, der skal tage stilling til valget.

Pensionskassens bestyrelse anbefaler sammen med de faglige organisationer, at medlemmet lader sin pensionsordning overgå til den nye moderniserede pensionsordning.

Nyhedsbrevet indeholder beskrivelse af, at den nye pensionsordning vil give det enkelte medlem en bedre og enklere pensionsordning med større fleksibilitet.

Redegørelsen beskriver vilkår, teknik og konsekvenser for det enkelte medlem ved henholdsvis at blive i den gamle ordning og flytte over i den nye ordning. Det fremgår blandt andet, at hvis medlemmet vælger den nye pensionsordning spares omkostninger til opbygning af egenkapital, og at denne besparelse kan bruges til forhøjelse af pensioner. Hvis medlemmet vælger at blive i den gamle ordning, får det enkelte medlem et fradrag i bonusudlodningen, for at tage højde for at skulle opbygge egenkapital.



Det oplyses, at det vil være vanskeligt at udtænke en situation, hvor kunden vil være stillet ringere end i dag pga. fravalget af en højere forrentningsgaranti. Det gøres klart, at når pensionskassen er medlems ejet, så er der ikke andre end medlemmerne selv til at betale for garantiene, og at hvis markedsafkastet i en årrække falder under den garanterede rente, så kan det ikke forhindres, at pengekassen vil løbe tør, og i så fald vil garantiene være værdiløse. Det nævnes dog ikke, at det enkelte medlem med en høj forrentningsgaranti kan få dækket tab med egenkapitalen og dermed kan blive stillet ringere ved at afskrive sig sin garanti, ligesom det heller ikke nævnes, at forrentningsgarantien giver medlemmerne en sikkerhed mod en alt for risikobetonet investeringsstrategi.

## **Eksempel 4 - livsforsikringselskab**

### *Indledning*

Livsforsikringselskabet bestod før opdelingen hovedsageligt af tre delbestande. Disse var karakteriseret ved forskellige (kombinationer af) grundlagsrenter afhængig af, hvornår den pågældende forsikringsaftale var indgået.

De tre bestande udgjorde i afkastmæssig og kontributionsmæssig sammenhæng én bestand.

Kombinationen af de tre delbestande med forskellige grundlagsrenter medførte en række investeringsmæssige interessekonflikter. Således kan nyere kunder med lavere garantier have en interesse i, at selskabet fører en mere risikovillig investeringspolitik med en vis aktieandel. Dette kan for de nyere kunder, der typisk har lavere grundlagsrente, være forsvarligt. Gamle kunder har en interesse i, at garantiene honoreres. Selskab og kunder har en fælles interesse i, at selskabet kan tilrettelægge afdækningen af de høje garantier mere hensigtsmæssigt, hvilket f.eks. kan opnås ved at isolere de høje garantier i et særligt selskab.

### *Beskrivelse af opdelingen*

For at løse de beskrevne interessekonflikter foretog selskabet en opdeling af bestanden i to selskaber pr. 1. januar 2004 – selskab A og selskab B. Bestanden af forsikringer, der er indtegnet før 1. juli 1994 og som har ydelsesgarantier på et 5 pct. grundlag blev bestandsoverført i henhold til reglerne i FIL § 233 til et nyetableret søsterforsikringselskab – selskab B. En sådan bestandsoverdragelse skal der gives tilladelse til fra Finanstilsynet der vurderer, om overdragelsen er forsvarlig overfor kunderne.

Der blev overført forsikringer, der indeholdt dele, der er baseret på en rente på 5 pct. eller højere.

Overdragelsen omfattede kun de dele af forsikringerne, der var tegnet i henhold til selskabets livsforsikringskoncession, og kun i det omfang, de var reservedannende. Det vil sige, at syge- og ulykkesforsikring, gruppeforsikringer og forsikringer beregnet med naturlig præmie<sup>8</sup> ikke blev omfattet af overdragelsen. Heller ikke aktuelle ydelser vedrørende de lige nævnte forsikringstyper blev overdraget.

---

<sup>8</sup> Naturlig præmie vil sige, at præmien svarer til de faktiske risikoforhold.

Selskab B overtog alle rettigheder og pligter vedrørende de overførte forsikringer. Overdragelsen medfører ingen ændringer i forsikringsbetingelser, præmier eller forsikringsydelse og medfører ikke en forringelse af de forsikredes gældende bonusregler.

De kunder, der er blevet flyttet til Selskab B vil få mulighed for at flytte tilbage til Selskab A, dog kun så længe der ikke er startet udbetaling af den pågældende forsikring og senest ved udgangen af 2009. Kundens valg om at flytte tilbage til Selskab A er endeligt og kan ikke gøres om. Kunderne blev i februar/marts 2004 orienteret om bestandsoverdragelsen, og de vil i forbindelse med årsmeddelelserne i 2005 blive orienteret om deres valgmulighed.

### *Fordele og ulemper*

#### *Fordele ved opdelingen*

Opdelingen har den fordel, at den giver selskabet mulighed for at optimere investeringsstrategien for de to forskellige kundegrupper. Denne optimering skulle have som fordel for nye kunder, at deres forventede afkast bliver højere og for gamle kunder dels, at investeringsstrategien kan tilpasses garantiens høje niveau, dels at afdækning af garantierne kan optimeres givet bestandens karakteristika.

Opdelingen betyder, at de to selskabers bestande hver især i øget omfang bærer egne risici og at ingen af bestandene derved risikerer at få forringet deres pension på grund af hensyn til den anden bestands modsatte interesser.

#### *Fordele for kunden ved valget*

Kunder i Selskab B kan fravælge den høje garanti mod at opnå et højere forventet afkast. Valget er i sin struktur simpelt, men det kan være vanskeligt for den enkelte forsikrede at skulle foretage en eksplicit vurdering af sin risikoprofil.

#### *Beskrivelse af informationen til kunderne*

De berørte kunder blev i februar/marts 2004 orienteret via brev om, at bestandsoverdragelsen ville finde sted med regnskabsmæssig virkning fra 1. januar 2004, og at overdragelsen ikke medfører ændringer i forsikringen. Kunderne fik i brevet dels oplysning om den formelle indsigelsesadgang mod overdragelsen, der følger af FIL § 233, dels at spørgsmål vedrørende overdragelsen kunne rettes telefonisk til selskabet med angivelse af telefonnummer.

Med årsmeddelelsen for 2005 vil der blive udsendt en brochure til kunderne i Selskab B hvor der informeres om muligheden for at vælge sig tilbage i Selskab A.

I brochuren beskrives:

- at det er omkostningsfrit at flytte tilbage til Selskab A, og at dette kan ske, så længe udbetaling fra forsikringen ikke er påbegyndt
- årsagen til opdelingen
- forholdene i de to selskaber vedrørende investeringsstrategi, hvilke forsikringer de to selskaber har og hvilke forsikringer, der kan etableres i de to selskaber
- hvad kunden skal være opmærksom på, hvis vedkommende overvejer at flytte tilbage. I den forbindelse nævnes:
  - o at selskabet ikke har en generel anbefaling om, hvorvidt forsikringen bør flyttes eller ej
  - o at hvis man flytter, kan garantien på 5 pct. -grundlaget ikke opretholdes

- at så længe der er ensartede depotrenter i selskaberne, er der ingen grund til at flytte
- at der på sigt forventes et højere afkast i Selskab A, men at der også er en større risiko for et lavere afkast, og at valget derfor bør afhænge af den enkeltes risikoprofil
- at hvis man flytter, vil priserne for risikodækningerne blive lidt højere
- at hvis man har kort tid til pensionering anbefaler selskabet, at man ikke flytter
- at der ikke er mulighed for at flytte tilbage
- nye regler for genkøb, hvor man, så længe man bliver i Selskab B, er sikret, at man bliver behandlet efter det mest fordelagtige regelsæt.
- hvor kunden kan få besvaret spørgsmål.

Selskabet har desuden i et Nyhedsbrev kort omtalt bestandsopdelingen og valgmuligheden.

## **Eksempel 5 - livsforsikringselskab**

### *Indledning*

Pensionsinstituttet, der som sit primære forretningsområde har firmapensionsaftaler, har indført et nyt koncept, hvor kunderne får mulighed for at kombinere traditionelle gennemsnitsrenteprodukter med markedsrenteelementer. Instituttet beskriver i sit eget materiale baggrunden for udviklingen som et ønske om at imødekomme den forskellige risikovillighed kunden har, ligesom der er forskel på, hvor mange ressourcer den enkelte ønsker at anvende på at søge at pleje sin pensionsopsparing.

Pensionsinstituttet skelner ikke i sit materiale mellem forskellige grupper eller bestandes forskellige garantier, forud for en eventuel overgang til det nye koncept.

Konceptet består af 7 forskellige valgmuligheder for den enkelte forsikringstager i forhold til investeringsstrategien og herunder forrentningsprincippet for pensionsopsparingen.

### *Beskrivelse af opdelingen*

Det nye koncept tilbydes i første omgang til den enkelte virksomhed, som er kunde i pensionsinstituttet. Det er så op til virksomheden at beslutte, om virksomheden vil overgå til det nye koncept, som forudsætter, at der indgås en ny rammeaftale mellem virksomheden og pensionsinstituttet. Virksomheden kan vælge at indgå aftale om, at de ansatte får mulighed for at træffe valg mellem op til syv forskellige pakker, jf. beskrivelse nedenfor. Det er således virksomheden, der bestemmer antallet af valgmuligheder. På baggrund af dette kan medarbejderne vælge en af pakkerne. Det er muligt for kunden at ændre valget mellem pakkerne. Kunden kan imidlertid ikke opnå at vende tilbage til den oprindelige pensionsgaranti.

Når den enkelte virksomhed har truffet valg om at ændre rammeaftalen for virksomhedens pensionsordning skal lønmodtagere i ordningen vælge mellem pakker, der er tilgængelige for de ansatte i den pågældende virksomhed. Den enkelte lønmodtager vil kunne vælge om, når det passer vedkommende. Visse af valgene (2-4) indebærer, at pensionsinstituttet vil foretage en aftrapning af aktieandelen i den enkelte forsikrings portefølje de sidste fem år før pensionering. Den enkelte lønmodtager kan vælge, om det nye koncept alene skal være gældende for fremtidige bidrag, eller om det også skal være gældende for de allerede optjente pensionsrettigheder.

### *De syv valgmuligheder*

I det følgende beskrives de syv valgmuligheder, som pensionsinstituttet tilbyder. Overgang til det nye koncept vedrører kun investeringssiden og ikke ydelsessiden af pensionsordningen.

#### Valg 1:

Vælges valg 1, placeres hele pensionen (fremtidige bidrag og evt. depot) i et traditionelt pensionsprodukt med ydelsesgaranti baseret på en årlig grundlagsrente på 1,8 pct. Investeringerne varetages af pensionsinstituttet og placeres i en portefølje med ca. 10 pct. i aktier.

#### Valg 2

Valg 2 indeholder en delvis ydelsesgaranti og delvis en såkaldt vandstandsgaranti. 80 % af pensionen placeres i gennemsnitsrentemiljø med en ydelsesgaranti baseret på en årlig grundlagsrente på 1,8 pct. De resterende 20 % placeres i markedsrentemiljø, hvor investeringerne varetages af pensionsinstituttet og placeres i en portefølje med ca. 70 pct. i aktier. I markedsrentemiljøet betyder den såkaldte vandstandsgaranti, at negativt afkast ikke vil reducere kundens depot, men blive modregnet i et eventuelt fremtidigt afkast.

#### Valg 3

Valg 3 har samme struktur som valg 2, men 33 % af pensionen placeres i markedsrentemiljø, og den samlede portefølje vil bestå af ca. 30 pct. aktier.

#### Valg 4

Valg 4 har samme struktur som valg 2 og 3, men 50 % placeres i markedsrentemiljøet og den samlede portefølje, der også her sammensættes af pensionsinstituttet, vil bestå af ca. 40 pct. aktier.

#### Valg 5

Valg 5 har som valg 2-4 en delvis ydelsesgaranti og 33 pct. placeres i markedsrentemiljø. Markedsrentedelen er unit-linked, hvor den forsikrede selv foretager investeringsvalget eller det konkrete investeringsvalg kan træffes af pensionsinstituttet. Det er sammenlagt i valg 5 mellem ca. 7 og 40 pct. af porteføljen, der er placeret i aktier. Der er ingen garanti på den del af pensionen, der placeres i unit-linked.

#### Valg 6

Valg 6 har samme struktur som valg 5, men 50 % er placeret i unit-linked, og aktieandelen kan sammenlagt variere mellem ca. 5 og 55 pct.

#### Valg 7

Valg 7 indeholder ingen garanti. Hele pensionen placeres i markedsrentemiljøet med mulighed for valg af op til 100 pct. aktier. Forsikrede kan vælge selv at investere via unit-linked eller lade pensionsinstituttet investere.

#### *Fordele og ulemper*

Man skal være opmærksom på de to beslutningsniveauer, der er i en firmapensionsordning.

Valget om, hvorvidt en virksomheds ansatte i fremtiden skal være omfattet af den ene eller den anden pensionsordning, er en beslutning, der træffes i den enkelte virksomhed. Den enkelte lønmodtager involvering i denne beslutningsproces er afhængig af beslutningsstrukturen i den enkelte virksomhed vedrørende disse forhold. Pensionsordningen er et led i ansættelsesvilkårene i den pågældende

virksomhed og er som sådan underlagt almindelige arbejdsretlige regler i forhold til ændringer i ansættelsesforholdet. De allerede optjente pensionsrettigheder er den enkelte forsikringstagers ejendom, og en ændring af vilkårene herfor - eksempelvis overgang til det beskrevne nye koncept - er en beslutning som den enkelte lønmodtager suverænt selv træffer.

I det følgende vil der derfor ikke blive gået nærmere ind på fordele og ulemper ved det valg, virksomheden træffer men alene på de fordele og ulemper som valget indebærer for den enkelte forsikringstager.

Kunden skal alene træffe valg om aktieandelen af pensionsordningen. Det er formentligt enklere for kunden, end at skulle træffe et valg, der både indebærer ændring af investeringer og ydelser. Omvendt ville det være en fordel også at kunne træffe valg om ydelserne, hvis disse i udgangssituationen ikke er som ønsket.

Kunden kan træffe forskellige valg for de allerede optjente pensionsrettigheder og de fremtidige pensionsbidrag. Det giver kunden mulighed for at træffe forskellige valg for de to dele af pensionsordningen, hvis det er bedre i overensstemmelse med vedkommendes præferencer. Omvendt kan kunden opleve valget som mere kompliceret.

Kunden kan afhængig af arbejdsgiverens/virksomhedens valg vælge op til 7 forskellige risikoprofiler, hvoraf de tre indeholder mulighed for individuelle investeringsvalg. For nogle grupper af forsikringstagere kan 7 forskellige valgmuligheder formentligt forekomme uoverskueligt. Fordelen ved mange valgmuligheder er, at den enkelte mere præcist kan tilpasse valget til sine præferencer. Desuden må det formodes, at virksomheden i sit valg af de muligheder, der skal stilles til den enkelte ansattes rådighed, har foretaget en afvejning af den forventede interesse m.v. som de relevante medarbejdere har.

En ulempe er, at kunderne ikke kan vælge for de fremtidige pensionsbidrag at fortsætte med de hidtidige vilkår for så vidt angår garantier og investeringer.

En række forsikringstagere vil formentligt finde, at det er en fordel ved valgmulighederne, at det ikke er et enten/eller valg mellem et gennemsnitsrenteprodukt og et markedsrenteprodukt, men at de to produkter kan kombineres.

Det må betragtes som en fordel, at den valgte investeringsprofil løbende kan ændres, efterhånden som kundens behov og præferencer måtte ændres. Udnyttelse af denne fordel stiller krav til kunden om at interessere sig for at ajourføre sin pensionsordning.

#### *Beskrivelse af informationen til kunderne*

I firmapensionsaftaler er der to niveauer af kunder. Dels er der den virksomhed, der indgår en rammeaftale om virksomhedens ansatte, dels er der den enkelte ansatte på virksomheden. Som nævnt ovenfor fokuseres der på informationen til den enkelte forsikrede. Informationsmaterialet til virksomheden og til den enkelte forsikrede omhandler i vidt omfang de samme forhold, men er i sagens natur afstemt efter målgruppen.

Informationen til kunderne er opdelt i to pjecer, hvor den første vedrører de første fire valgmuligheder, mens den anden pjecer vedrører de sidste 3 valgmuligheder - unit linked mulighederne.

I den første pjece anføres det, at hvis man som forsikringstager tror, at investeringer i aktier giver det største afkast, giver pensionsordningen mulighed for, at man kan forøge den andel, der investeres i aktier og dermed opnå mulighed for en højere forrentning. Det anføres, at med flere aktier stiger risikoen normalt også.

Det fremgår videre, at det nye pensionskoncept giver mulighed for at øge afkastet og samtidig have en garanti mod tab, idet der sker en kombination af det trykke og sikre ved den traditionelle pensionsopsparring med muligheden for at investere en større del i aktier.

Endelig fremgår det indledningsvis, at de forskellige valg er overskueligt opbygget, så man selv kan vælge aktieandel og at man kan vælge om, hvis ens behov ændrer sig.

Derefter beskriver pjecen kort de fire valg, der kan træffes, idet det fremhæves, at der er mulighed for et højere afkast af pensionen, uden at der gives køb på sikkerheden, idet garantierne beskytter mod tab. Det fremhæves, at pensionsinstituttet står for investeringsvalgene givet den valgte aktieandel, og at dette holder omkostningerne nede og ikke stiller krav til forsikrede om selv at være investeringsekspert.

Næste afsnit i pjecen beskriver, hvad forsikrede kan forvente, idet det indledningsvis anføres, at det samlede afkast garanteret er positivt, men at der er forskel på det udbytte, man kan forvente afhængig af, hvilket af de fire valg, man vælger. Det er op til den enkelte og vedkommendes risikovillighed at beslutte, hvilket niveau, der skal vælges.

Det forklares, hvad vandstandsgarantien indebærer. Dels at negativt afkast modregnes i fremtidigt positivt afkast, dels at eventuelle tab - negative afkast - bæres af pensionsinstituttet ved pensionering, invaliditet og død. Ophæves pensionsordningen før tid eller fremskyndes pensioneringstidspunktet i forhold til det aftalte, vil forsikrede selv skulle bære eventuelle tab.

Vedrørende det forventede afkast anføres det, at man ikke med sikkerhed kan sige, hvordan aktiemarkedet vil udvikle sig på langt sigt, men pensionsinstituttet har regnet på udviklingen inden for aktier og obligationer ud fra deres viden om, hvordan markedet hidtil har udviklet sig. På baggrund heraf er opstillet grafer, der dels viser den garanterede ydelse, dels viser det interval, pensionen med 90 pct. sandsynlighed vil ligge indenfor. Jo højere aktieandel, jo større interval, hvilket illustrerer den højere volatilitet, der følger med en højere aktieandel.

I pjecen angives en række beregningsforudsætninger for grafen.

Pjecen slutter af med at fremhæve nogle forhold som den forsikrede skal være opmærksom på i forbindelse med sit valg. Det fremhæves flere gange i den forbindelse, at kundens pensionsrådgiver kan hjælpe med at besvare spørgsmål, dels at der skal aftales et møde med pensionsrådgiveren.

Kunden opfordres særskilt til at overveje:

- hvor lang tid der er til pensionering, da en længere opsparingsperiode gør kunden bedre i stand til at modstå eventuelle perioder med negativt afkast.
- om vedkommende først og fremmest ønsker at være sikker på en aftalt ydelse, eller om vedkommende vil give køb på lidt af sikkerheden mod at få mulighed for højere afkast. Jo mere der ønskes mulighed for højere afkast, jo højere aktieandel skal der vælges.

- om vedkommende vil beholde sit depot som en traditionel opsparing og kun placere fremtidige indbetalinger på et af de fire valg, eller om der skal være samme investeringsvalg for det hele.
- om vedkommende selv vil foretage investeringsvalg, hvis der er adgang til valg 5-7.

Når disse forhold er overvejet, angiver pjecen, at der skal aftales et møde med den forsikredes pensionsrådgiver, som vil hjælpe med at vælge den pakke, der passer til den forsikredes ønsker og behov.

Det anføres, at de første fire valg er mest enkle og sikre, men at med de tre øvrige pakker 5-7 kan garantierne reduceres ved at placere hele eller dele af pensionsopsparingen i unit linked. Der kan man selv være med til at træffe valg, hvilket giver større indflydelse. Det oplyses, hvor der kan søges yderligere oplysninger herom.

Endelig oplyses om, hvilke services og informationer pensionsinstituttet har på sin hjemmeside.

Pjecen vedrørende unit-linked er opbygget på samme måde som ovenfor beskrevne pjece. Og for de tre valg 5-7 oplyses der på samme måde som for valg 1-4 for, hvor stor den garanterede ydelse er, hvilket for valg 7 er 0, og for det interval som opsparingen med 90 pct.'s sandsynlighed vil ligge indenfor. Graferne viser også her den større volatilitet, der følger med en øget aktieandel. Der fremhæves de samme forhold, som den forsikrede skal være opmærksom på i forhold til at træffe det konkrete valg, og det anføres, at kunden skal aftale et møde med sin pensionsrådgiver med henblik på at finde den pakke, der passer til vedkommendes ønsker og behov.

## 8. Bilag 2 – lovgivning

### Lov om finansiel virksomhed

I kapitel 2 henvises til de gældende investerings- og placeringsregler, jf. §§ 158 og 159 samt §§ 162 – 166, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed. Endvidere henvises til §§ 233-235 i lov om finansiel virksomhed. Nedenfor følger de omtalte paragraffer.

§ 158. De midler, et forsikringsselskab eller en pensionskasse råder over, skal investeres på en hensigtsmæssig og for de forsikrede tjenlig måde, således at der er betryggende sikkerhed for, at selskabet til enhver tid kan opfylde sine forpligtelser.

§ 159. Forsikringsselskaber og pensionskasser skal have en gruppe af aktiver, hvis samlede værdi til enhver tid mindst svarer til værdien af selskabets samlede forsikringsmæssige hensættelser.

Stk. 2. De aktiver, der omfattes af stk. 1, skal være udvalgt således, at de, set i forhold til arten af selskabets forsikringer, med hensyn til sikkerhed, afkast og likviditet er af en sådan art og en sådan sammensætning, at de er egnede til at sikre, at de forsikrede kan fyldestgøres. Der må ikke foreligge en uforholdsmæssig afhængighed af en bestemt kategori af aktiver, et bestemt investeringsmarked eller en bestemt investering.

§ 162. Følgende aktivtyper kan indgå blandt aktiverne omfattet af § 159, stk. 1:

- 1) Obligationer eller gældsbreve udstedt af eller garanteret af regeringer eller regionale myndigheder i zone A.
- 2) Børsnoterede obligationer udstedt af internationale organisationer, der som medlem har mindst et af medlemslandene i Den Europæiske Union.
- 3) Realkreditobligationer samt andre obligationer udstedt i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, der frembyder tilsvarende sikkerhed.
- 4) Tilgodehavender, dog ikke tilgodehavender, der er efterstillet andre kreditorer, hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber under offentligt tilsyn i lande omfattet af zone A samt andre tilgodehavender garanteret af kreditinstitutter eller forsikringsselskaber under offentligt tilsyn i lande omfattet af zone A.
- 5) Grunde, boligejendomme, kontor- og forretningsjendomme samt andre ejendomme, hvis værdi er uafhængig af en særlig erhvervsudnyttelse.
- 6) Lån sikret ved tinglyst panteret i ejendomme, som er omfattet af nr. 5, for et beløb på op til 80 pct. af den seneste ejendomsvurdering for boligejendomme og 60 pct. for øvrige ejendomme.
- 7) Lån mod sikkerhed i egne livsforsikringspolicer inden for disses genkøbsværdi.
- 8) Andele i investeringsinstitutter omfattet af fællesskabsretlige regler og andele i placeringsforeninger, pengemarkedsforeninger og investeringsinstitutforeninger samt i fåmandsforeninger eller afdelinger



heraf, der i vedtægterne har bestemmelser om risikospredning, der svarer til dem, der gælder for investeringsforeninger, placeringsforeninger, pengemarkedsforeninger eller investeringsinstitutforeninger, jf. lov om investeringsforeninger og specialforeninger og andre kollektive investeringsforeninger m.v.

9) Andre obligationer og lån noteret på en fondsbørs i lande omfattet af zone A.

10) Kapitalandele noteret på en fondsbørs i lande omfattet af zone A.

11) Ejendomme, der ikke er omfattet af nr. 5, samt lån sikret ved tinglyst panteret i ejendomme, der ikke er omfattet af nr. 6.

12) Kapitalandele og andre værdipapirer, der er noteret på en fondsbørs i lande uden for zone A.

13) Unoterede kapitalandele, herunder kapitalandele, der omsættes på en autoriseret markedspads, jf. § 40, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., eller et andet reguleret marked, der er offentligt anerkendt, regelmæssigt arbejdende og åbent for offentligheden, samt andre lån og værdipapirer, som ikke omfattes af nr. 1-12.

14) Genforsikringskontrakter og tilgodehavender hos genforsikringsselskaber under offentligt tilsyn i lande omfattet af zone A eller genforsikringsselskaber under offentligt tilsyn, der har opnået en rating af en anerkendt ratingvirksomhed svarende til mindst investment grade.

Stk. 2. I et datterselskab, hvis aktivitet er begrænset til at foretage og forvalte investeringer i aktiver omfattet af stk. 1, kan datterselskabets aktiver inden for værdien af kapitalandelene i og eventuelle lån til datterselskabet behandles som aktiver efter stk. 1. Er datterselskabet ikke helejet, indgår dets aktiver til en forholdsmæssig værdi svarende til den ejede andel af egenkapitalen.

Stk. 3. Hvis forsikringsselskabet har et datterselskab, der driver direkte livsforsikringsvirksomhed med koncession efter denne lov, kan datterselskabets aktiver behandles som aktiver efter stk. 1. Den del af datterselskabets aktiver, der ikke medgår til dækning af datterselskabets forsikringsmæssige hensættelser, og et beløb, der modsvarer datterselskabets kapitalkrav, skal i så fald være af en sådan art og sammensætning, at de kan indgå blandt moderselskabets aktiver til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser efter bestemmelserne i dette kapitel. Datterselskabets aktiver kan tilsammen højst indgå blandt de aktiver, der dækker de forsikringsmæssige hensættelser, til en værdi, der svarer til værdien af moderselskabets aktier i og eventuelle lån til datterselskabet med fradrag af datterselskabets kapitalkrav. Er datterselskabet ikke helejet, indgår dets aktiver til den forholdsmæssige værdi svarende til den ejede andel af egenkapitalen.

Stk. 4. Stk. 3 kan anvendes tilsvarende på andre datterselskaber, som er forsikringsselskaber med koncession efter denne lov. Et sådant datterselskabs aktiver kan dog højst indgå blandt aktiverne til en værdi, der svarer til 5 pct. af moderselskabets forsikringsmæssige hensættelser.

§ 163. Følgende grænser med hensyn til de forsikringsmæssige hensættelser er gældende for medregning af aktiver omfattet af § 159, stk. 1:

1) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 8-14, må samlet højst udgøre 70 pct.

2) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 13, jf. dog stk. 2, må samlet højst medregnes med 20 pct.

3) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 12, må samlet højst udgøre 10 pct.

4) Lån omfattet af § 162, stk. 1, nr. 13, må samlet højst udgøre 2 pct.

5) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 4, 6, 8-10, 12 og 13, udstedt eller garanteret af penge- og realkreditinstitutter, forsikringsselskaber, afdelinger af investeringsinstitutter samt placeringsforeninger, pengemarkedsforeninger, investeringsinstitutforeninger og fåmandsforeninger, der for hver virksomhed

og afdeling af en forening udgør mere end 5 pct. af de forsikringsmæssige hensættelser, må samlet højst udgøre 40 pct.

Stk. 2. Andre lån og værdipapirer omfattet af § 162, stk. 1, nr. 13, som ikke handles på en autoriseret markedsplads eller på et andet reguleret marked, der er offentligt anerkendt, regelmæssigt arbejdende og åbent for offentligheden, må højst udgøre 10 pct. af de forsikringsmæssige hensættelser.

§ 164. Følgende grænser med hensyn til de forsikringsmæssige hensættelser er gældende for medregning af aktiver omfattet § 159, stk. 1, hvor aktiverne udgør en risiko på en enkelt virksomhed eller en gruppe af indbyrdes forbundne virksomheder:

- 1) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 3, må højst udgøre 40 pct.
- 2) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 4, må højst udgøre 10 pct.
- 3) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 8, jf. dog stk. 2, må højst udgøre 10 pct.
- 4) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 14, må højst udgøre 10 pct.
- 5) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 5-7 og 9-13, jf. dog stk. 3, må højst udgøre 5 pct.
- 6) Aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 6, 7, 9, 10, 12 og 13, jf. dog stk. 4, må højst udgøre 4 pct.
- 7) Lån omfattet af § 162, stk. 1, nr. 13, må højst udgøre 1 pct.

Stk. 2. Hvis en afdeling af et investeringsinstitut omfattet af fællesskabsretlige regler, jf. § 162, stk. 1, nr. 8, efter sine vedtægter alene kan investere i aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 1-3, kan investeringen tillige henføres til § 162, stk. 1, nr. 1-3.

Stk. 3. Ved kapitalandele i og lån ydet til en virksomhed, hvis aktiviteter alene omfatter investeringer i aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 5 og 11, finder grænsen nævnt i stk. 1, nr. 5, anvendelse på engagementet med virksomheden.

Stk. 4. Grænsen i stk. 1, nr. 6, gælder kun for andre forsikringsselskaber end selskaber, der driver direkte livsforsikringsvirksomhed, og pensionskasser. For selskaber, der driver direkte livsforsikringsvirksomhed, og pensionskasser udgør grænsen 3 pct., jf. dog stk. 5.

Stk. 5. Hvis virksomheden ikke er hjemmehørende eller børsnoteret i et land omfattet af zone A eller virksomhedens egenkapital ikke overstiger 250 mio. kr., udgør grænsen i stk. 4, 2. pkt., 2 pct.

Stk. 6. Stk. 1, nr. 6, og stk. 3 finder ikke anvendelse på investeringer i et datterselskab, der er omfattet af § 162, stk. 2-4, eller på investeringer i virksomheder, hvis aktivitet efter vedtægterne er begrænset til at foretage investeringer i aktiver omfattet af § 162, stk. 1, nr. 1-3. I sidstnævnte tilfælde kan investeringen med hensyn til bestemmelserne i stk. 1, nr. 5-7, og stk. 2 samt § 163, stk. 1, nr. 1, 2 og 4, henføres til § 162, stk. 1, nr. 1-3.

§ 165. I aktiverne omfattet af § 159, stk. 1, skal et beløb på mindst 80 pct. være denomineret i kongruente valutaer.

Stk. 2. Aktiver, der er denomineret i euro, kan anvendes til at opfylde halvdelen af kravet i stk. 1 for de forsikringsmæssige hensættelser i en anden EU-valuta end euro.

Stk. 3. Kravet i stk. 1 finder ikke anvendelse, såfremt de forsikringsmæssige hensættelser i den pågældende valuta udgør mindre end 7 pct. af de forsikringsmæssige hensættelser i øvrige valutaer.

§ 166. For forsikringsmæssige hensættelser i forsikringsklasse III, hvor forsikringsselskabet eller pensionskassen ikke har påtaget sig nogen investeringsrisiko, finder § 159, stk. 2, og §§ 163, 164 og 165 ikke anvendelse.

§ 233. Vil et selskab overdrage hele sin forsikringsbestand eller en bestemt del af denne til et andet forsikringsselskab, således at det førstnævnte selskab derved befries for ansvar over for forsikringstagerne, skal det ansøge om Finanstilsynets tilladelse dertil, medmindre forsikringsselskabet i forbindelse med overdragelsen indhenter den enkelte forsikringstagers accept. Ansøgningen om overdragelsen skal ledsages af den overenskomst, der er afsluttet mellem de to selskaber, og af sådanne oplysninger om de to selskaber, som Finanstilsynet finder nødvendige for at kunne bedømme, om overdragelsen er forsvarlig over for forsikringstagerne.

Stk. 2. For så vidt angår livsforsikringsvirksomhed, kan der i forbindelse med overdragelsen i det overdragende selskabs forsikringsvilkår kun foretages sådanne ændringer, som af Finanstilsynet skønnes at være en nødvendig følge af overdragelsen, herunder forandring af bonusreglerne.

Stk. 3. Medmindre Finanstilsynet på det foreliggende grundlag finder, at tilladelse til overdragelsen bør nægtes, skal Finanstilsynet offentliggøre en redegørelse for den påtænkte overdragelse i Statstidende og i et landsdækkende dagblad. Redegørelsen skal indeholde en opfordring til de forsikringstagere, hvis forsikringer agtes overdraget, til senest 3 måneder efter offentliggørelsen at afgive skriftlig meddelelse til Finanstilsynet, såfremt de har indsigelser mod overdragelsen. Selskabet skal samtidig til de forsikringstagere, hvis adresse er selskabet bekendt, sende en meddelelse om overdragelsen samt Finanstilsynets redegørelse.

Stk. 4. Efter udløbet af den i stk. 3 omhandlede frist træffer Finanstilsynet under hensyntagen til de fremsatte indsigelser beslutning om, hvorvidt forsikringsbestanden kan overdrages i overensstemmelse med det fremsatte forslag. Overdragelsen kan ikke påberåbes som grundlag for at hæve forsikringsaftalen.

§ 234. Ved overdragelse af hele eller dele af en forsikringsbestand tegnet her i landet af et udenlandsk forsikringsselskab i overensstemmelse med §§ 30 og 31 skal Finanstilsynet i samarbejde med hjemlandsmyndigheden offentliggøre en meddelelse om overdragelsen i Statstidende og et landsdækkende dagblad. Overdragelsen kan ikke påberåbes som grundlag for at hæve forsikringsaftalen.

§ 235. Besluttes det at sammensmelte to eller flere forsikringsselskaber til et nyt selskab i henhold til § 226, stk. 1, træder beslutningen først i kraft, når Finanstilsynet i overensstemmelse med § 233 har meddelt tilladelse til den i forbindelse med sammensmeltningen nødvendige overdragelse af forsikringsbestanden.

Stk. 2. Når Finanstilsynet har truffet beslutning om, at forsikringsbestanden kan overdrages, jf. § 233, stk. 4, kan sammensmeltningen uanset § 27 i lov om forsikringsaftaler ikke påberåbes af forsikringstagerne som grundlag for at hæve forsikringsaftalen.

Stk. 3. Vil et forsikringsselskab overdrage sine aktiver og passiver som helhed til et andet forsikringsselskab i henhold til § 226, stk. 1, finder stk. 1 og 2 tilsvarende anvendelse.

## **Bekendtgørelse om information fra forsikringselskabet til forsikringstager ved indgåelse af en livsforsikringsaftale**

I medfør af § 256 a, stk. 2, i lov om forsikringsvirksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 963 af 29. november 1994, fastsættes:

§ 1. Denne bekendtgørelses regler om livsforsikringselskaber finder anvendelse på forsikringselskabers og tværgående pensionskassers livsforsikringsvirksomhed her i landet.

§ 2. Ved den forsikringssøgende forstås den, der ønsker at være forsikringstager, jf. dog stk. 3.

Stk. 2. Ved forsikringstageren forstås den, der med forsikringselskabet har sluttet aftale om tegning af forsikring, jf. dog stk. 3.

Stk. 3. I pensionsordninger, der er omfattet af kapitel 1 i lov om beskattningen af pensionsordninger m.v., forstås ved forsikringstageren den, der er forsikret og er ejer af forsikringen.

§ 3. Inden en livsforsikringsaftale indgås, jf. dog § 9, skal forsikringselskabet give den forsikringssøgende følgende oplysninger om forsikringselskabet og om retsgrundlaget:

- 1) Selskabets navn og juridiske form.
- 2) Angivelse af, i hvilket land selskabets hjemsted er beliggende, og i givet fald i hvilket land den filial, med hvilken aftalen indgås, er beliggende.
- 3) Hovedsædets adresse samt i givet fald adressen på den filial, som aftalen indgås med.
- 4) Generelle angivelser vedrørende den skatteordning, der gælder for den pågældende art police.
- 5) Bestemmelser vedrørende behandling af klager vedrørende aftalen fra forsikringstagerne, de sikrede eller de af aftalen begunstigede, herunder om der findes en klageinstans, uden at dette berører forsikringstagerens adgang til at anlægge retssag.
- 6) Den lovgivning, der skal gælde for aftalen, hvis parterne ikke kan vælge frit, eller, når parterne frit kan vælge lovgivning, den lovgivning, forsikringselskabet foreslår.

§ 4. Inden en livsforsikringsaftale indgås, jf. dog § 9, skal forsikringselskabet give den forsikringssøgende følgende oplysninger om forsikringsaftalens primære indhold:

- 1) Definition af de enkelte forsikringsydelser og valgmuligheder.
- 2) Forsikringsaftalens løbetid.
- 3) Betingelser for indbetaling af præmier, herunder over hvilken årrække.
- 4) Forsikringsydelsernes størrelse og præmien for ydelserne.
- 5) Omkostningsbelastning.
- 6) Angivelse af i hvilket omfang og på hvilken måde størrelsen eller reglerne for fastsættelse af størrelsen af ydelser, præmier m.v. er garanteret.
- 7) Generelle angivelser vedrørende de bonusregler, der gælder for forsikringsaftalen.
- 8) Betingelser for opsigelse af forsikringsaftalen og for udøvelse af opsigelsesretten.
- 9) Generelle angivelser vedrørende reglerne for beregning af tilbagekøbsværdi og fripolicyværdi og arten af de hertil knyttede garantier.

§ 5. Ved ændringer under forsikringsaftalens løbetid i de i § 3, nr. 1-3, og de i § 4 nævnte forhold skal forsikringselskabet oplyse forsikringstageren herom.

Stk. 2. Forsikringselskabet skal hvert år give forsikringstageren oplysninger om størrelsen af forsikringsydelse samt om bonussituationen. For forsikringer, der ikke er under udbetaling, skal der tillige gives oplysninger om størrelsen af tilbagekøbsværdi og fripolicyværdi. Det vil dog være tilstrækkeligt at angive størrelsen af den til forsikringen tilknyttede livsforsikringshensættelse samt generelle angivelser vedrørende beregning af fripolicyværdi og tilbagekøbsværdi.

§ 6. Såfremt selskabet forelægger den forsikringssøgende eller forsikringstageren prognoser om fremtidig bonus m.v., skal det klart fremgå, at prognoserne ikke er garanterede, og på hvilke forudsætninger prognoserne baseres.

§ 7. For livsforsikringsaftaler tilknyttet investeringsfonde (forsikringsklasse III) skal forsikringselskabet, inden en forsikringsaftale indgås, jf. dog § 9, og ved ændringer under forsikringsaftalens løbetid give den forsikringssøgende eller forsikringstageren oplysninger med angivelse af anvendte referenceværdier i forsikringsaftalen samt angivelse af arten af de aktiver, forsikringsaftalen er baseret på.

§ 8. De i denne bekendtgørelse nævnte oplysninger skal være klart og præcist formuleret og skal forelægges den forsikringssøgende eller forsikringstageren skriftligt på dansk.

Stk. 2. Oplysningerne kan dog affattes på et andet sprog, hvis den forsikringssøgende eller forsikringstageren anmoder derom.

§ 9. Ved indgåelse af en forsikringsaftale uden skriftlig begæring fra den forsikringssøgende, hvor forsikringsaftalen træder i kraft straks, skal den information, der efter denne bekendtgørelse skal gives inden forsikringsaftalen indgås, dog først gives umiddelbart efter forsikringsaftalens indgåelse.

Stk. 2. I tilfælde, hvor der slutes aftale om tegning af forsikring umiddelbart i forbindelse med begæring herom, finder stk. 1 tilsvarende anvendelse.

§ 10. For gruppelivsforsikring gælder bestemmelserne i denne bekendtgørelse i forholdet mellem aftaleparterne.

Stk. 2. Den i medfør af denne bekendtgørelse krævede information udleveres til det enkelte gruppemedlem af forsikringselskabet, af et administrationsselskab eller af grupperepræsentanten.

§ 11. Finanstilsynet kan dispensere fra bestemmelserne i denne bekendtgørelse for forsikringer, der er tegnet før bekendtgørelsens ikrafttræden, for præmiebetalte forsikringer, hvor den årlige præmieindbetaling ikke overstiger 1.000 kr., samt for præmiefri forsikringer, hvor fripolicyværdien ikke overstiger 10.000 kr. For aktuelle forsikringer skal der dog altid gives information ved ændringer i de udbetalte ydelser.

§ 12. Bekendtgørelsen træder i kraft den 1. august 1995.

Finanstilsynet, den 14. juli 1995

Eigil Mølgaard

/ Frank Rasmussen