

2. juli 2004

Pensionsmarkedsrådets redegørelse

for

driftsherretillæg

## 1. Indledning

Folketinget havde i april måned en *aktuel debat* om gennemsigtighed på pensionsmarkedet. Under debatten blev selskabernes såkaldte driftsherretillæg og selskabernes information og åbenhed om deres praksis drøftet. Debatten var foranlediget af pressens omtale af problemstillingen, som var foranlediget af nye oplysningskrav fra Finanstilsynet kombineret med offentliggørelse på Finanstilsynets hjemmeside af selskabernes praksis.

Spørgsmålet har endvidere været debatteret i pressen i maj måned, og en række politikere udtalte ønske om ændringer i information på området. I dette notat belyser Pensionsmarkedsrådet problemstillingen og vurderer mulighederne for at forbedre informationen til kunderne.

## 2. Pensionsmarkedsrådets overvejelser

Der er i Pensionsmarkedsrådet enighed om, at det er rimeligt, at egenkapitalen ved fordeling af årets overskud får et driftsherretillæg, der afspejler, at det er egenkapitalen, der står til sikkerhed for, at kunderne får de udbetalinger, som de har krav på. I afsnit 3 beskrives driftsherretillæggets indhold, og den gældende regulering heraf gennemgås.

Med contributionsbekendtgørelsens anmeldelseskrav og Finanstilsynets offentliggørelse af driftsherretillægget er der efter Pensionsmarkedsrådets vurdering opnået en betydelig større åbenhed om egenkapitalens forrentning. Herved er markedets mulighed for at vurdere, hvorvidt egenkapitalens afkast er rimeligt, blevet væsentlig forbedret.

Den første offentliggørelse fandt sted i foråret 2004. Erfaringerne er derfor sparsomme, men den offentlige debat viser, at intentionen med offentliggørelsen er opnået. Man bør være varsom med at gennemføre yderligere initiativer, før der er indhentet flere erfaringer på baggrund af den nye åbenhed. Dog kan det overvejes at styrke markedsdisciplinen ved at udbygge offentliggørelsen med de oplysninger om de forsikringsmæssige risici, som selskaberne har beregnet.

Gennemsigtigheden kunne forbedres, hvis selskaberne oplyste om, ikke kun hvilke regler der anvendes, men tillige begrundelserne for, at de anmeldte regler ser ud, som de gør. For at gøre sådanne redegørelser mere sammenlignelige kunne branchen og Finanstilsynet sammen i en vejledning opstille retningslinier for, hvad redegørelserne som minimum burde indeholde. Der kan f.eks. fastsættes retningslinier for, at selskaberne skal henvise til Finanstilsynets offentliggjorte tabeller og forholde sig til selskabets placering i forhold til andre selskaber. Pensionsmarkedsrådet **anbefaler**, at selskaberne i deres årsrapporter redegør for forrentningen af egenkapitalen og selskabets begrundelser for de anmeldte regler.

Pensionsmarkedsrådet finder, at ordet "driftsherretillæg" ikke er fremmede for den almindelige pensionskundes forståelse af begrebet. Ordet er hentet fra den økonomiske teori, men illustrerer ikke, at reguleringen i virkeligheden indebærer en begrænsning af ejerkapitalens muligheder for at få et overnormalt afkast som følge af lovgivningens krav om forsigtige forudsætninger. Dermed indebærer reglerne om rimelighed i driftsherretillægget en beskyttelse af kunderne. Ordet anvendes ikke i lovgivningen eller contributionsbekendtgørelsen. Derimod anvendes det på Finanstilsynets hjemmeside, hvor de enkelte selskabers anmeldelser offentliggøres. Pensionsmarkedsrådet **opfordrer** Finanstilsynet og pensionsselskaberne til fremover at anvende en mere klar betegnelse, f.eks. risikoforrentning.

Pensionsmarkedsrådet **lægger vægt på**, at information om driftsherretillægget er tilgængeligt for markedet og for den enkelte pensionskunde. Driftsherretillægget er - som enhver anden overskudsdisponering - en del af regnskabsaflæggelsen. Information om driftsherretillægget bør derfor ske i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og ikke gennem produktinformation. Driftsherretillægget er ikke et gebyr, der opkræves hos den enkelte kunde.

Det ville ikke fremme kundens forståelse, hvis generelle oplysninger om selskabernes regnskabsforhold skulle gives i tilknytning til den i forvejen komplicerede produktinformation, der gives til den enkelte kunde. Tværtimod kunne den samlede informationsmængde – stik imod hensigten - blive mere uoverskuelig for den enkelte. Det er Pensionsmarkedsrådets **opfattelse**, at den åbenhed, der er skabt gennem Finanstilsynets hjemmeside og den offentlige opmærksomhed, der herved kommer problemstillingen til del, er en bedre metode til at sikre, at aflønningen ikke overstiger markedets generelle niveau.

Ved fordelingen af det realiserede resultat mellem kunderne skal der tages hensyn til hvilken risiko, den enkelte kunde/eller kundegruppe påfører selskabet.

Hidtil har alle selskaber givet alle kunder det samme afkast uanset garantiens størrelse. Afkastet kan dog være brugt forskelligt, f.eks. kontostyrkelse eller bonus for at tage højde for forskelle i størrelsen af de afgivne garantier. 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, herunder især hvis kunderne får valgmulighed, vil der blive et øget behov for information til den enkelte kunde. Ved pensionsprodukter med garanti er det relevant, at kunderne informeres om, at garantien indebærer et lavere forventet afkast. Er der tale om produkter med ret til bonus, kan der ikke sættes præcis angivelse på, hvor meget det vil betyde. Pensionsmarkedsrådet **forventer** at tage disse problemstillinger op i efteråret 2004.

### **3. De nuværende regler for driftsherretillæg**

#### **3.1 Forsikringselskabets risici**

Som al anden virksomhed kræver livs- og pensionsforsikringsvirksomhed egenkapital, der investeres i produktionsapparatet, i teknisk ekspertise, i kontorbygninger osv. For finansielle virksomheder kræver lovgivningen en vis mindste kapital i forhold til de forretninger, forsikringselskabet indgår. Selskabets egenkapital placeres lige som kundernes opsparing i værdipapirer og andre aktiver.

Egenkapitalen påtager sig lige som andre virksomheder en forretningsmæssig risiko. På nogle punkter adskiller risikoen ved pensionsvirksomhed sig ikke fra al anden virksomhed. Der er en almindelig forretningsrisiko: for at salget udebliver - det gælder sådan set også i obligatoriske pensionsordninger, hvor ordningerne som helhed kan flyttes -, for fejlvurderinger af kundepræferencer, for fejlvurderinger af behovet for teknologiske investeringer m.m.

Dertil kommer risici, som er mere specifikke for pensionsvirksomhed, og især pensionsvirksomhed baseret på ydelsesgarantier, som er fremherskende i pensionsmarkedet. Disse risici er f.eks.: politiske risici (for øget pensionsbeskatning, øgede kapitalkrav, øgede administrative krav osv.), finansielle risici (dvs. risici for at tabe penge på aktie- og obligationsinvesteringer eller for blot ikke at opnå et afkast af aktiverne, der giver mulighed for en tilstrækkelig for-

rentning af pensionsforpligtelserne) og forsikringsmæssige risici (dvs. risikoen for at de forsikrede lever længere end forudsat, bliver hyppigere invalide osv.).

### **3.2 Forskellige ejerforhold**

Det er egenkapitalens funktion at danne sikkerhed for, at kunderne får det, de har krav på. Men kapitalstrukturen og ejerforholdene i livsforsikringsselskaber og pensionskasser er forskellige, og derfor er der også forskel på begrundelsen for driftsherretillægget og på, hvordan det anvendes.

Nogle forsikringsselskaber har eksterne ejere, der har forventning om et markedsbestemt afkast af deres kapital. Andre livsforsikringsselskaber har arbejdsmarkedets parter som ejere, og disse ejere har ingen forventning om at få et afkast af den indskudte kapital. I de arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskaber har ejerne ligefrem afskrevet sig muligheden for at trække kapital ud af selskabet. Driftsherretillægget er her begrundet i behovet for at opbygge kapital til at modstå selskabets risici samt at tilfredsstille lovgivningens solvenskrav, så selskabet har mulighed for den vækst, der er nødvendig for fortsat at varetage medlemmernes pensionsbehov. Pensionskasserne er medlemsejede, så her er der sammenfald mellem ejere og kunder.

Hvis egenkapitalen bliver for stor i et pensionsselskab, der direkte eller indirekte ejes af kunderne, vil ledelsen ofte beslutte at udbetale en del af egenkapitalen til kunderne. Udbetalinger sker normalt i form af ugaranterede pensionstillæg. Der er ikke nogen præcis sammenhæng mellem kundens bidrag til egenkapitalen og den andel, der senere kommer til udbetaling.

Der er også forskel i selskabernes kapitalstruktur. Nogle selskaber har opbygget særlige bonushensættelser, som er en del af kundernes kapital, der kan medregnes til opfyldelse af solvenskravene. Der er eksempler på, at både tværgående pensionskasser, livsforsikringsselskaber, der har arbejdsmarkedets parter som ejere og livsforsikringsselskaber, med eksterne ejere har opbygget særlige bonushensættelser. Særlige bonushensættelser, der har samme risiko som egenkapitalen, skal også aflønnes lige som egenkapitalen. Særlige bonushensættelser får derfor også en forrentning svarende til egenkapitalens.

### **3.3 Retten til bonus**

Hovedparten af de eksisterende pensionsaftaler er forsikringer med ret til bonus. Retten til bonus følger af forsikringsaftalen. Kunden får en garanti for en mindstepension samt ret til at få andel i selskabets overskud, såkaldt bonus. Selskabet skal som følge af offentligretlige krav beregne sammenhængen mellem kundens indbetalinger og den garanterede mindstepension ud fra nogle forsigtige forudsætninger om bl.a. investeringsafkast og dødelighed.

Fordi forudsætningerne for den garanterede mindstepension skal være fastsat forsigtigt, vil pensionsselskabets faktiske afkast som udgangspunkt være større end den garanterede forrentning, dvs. der vil være overskud. Der vil på samme måde komme et overskud fra de forsigtigt fastsatte forsikrings- og omkostningsforudsætninger. Overskuddet gives til kunderne i form af bonus, ikke nødvendigvis straks, men i løbet af aftalens løbetid. Pensionsaftaler løber typisk over mange år (10-60 år).

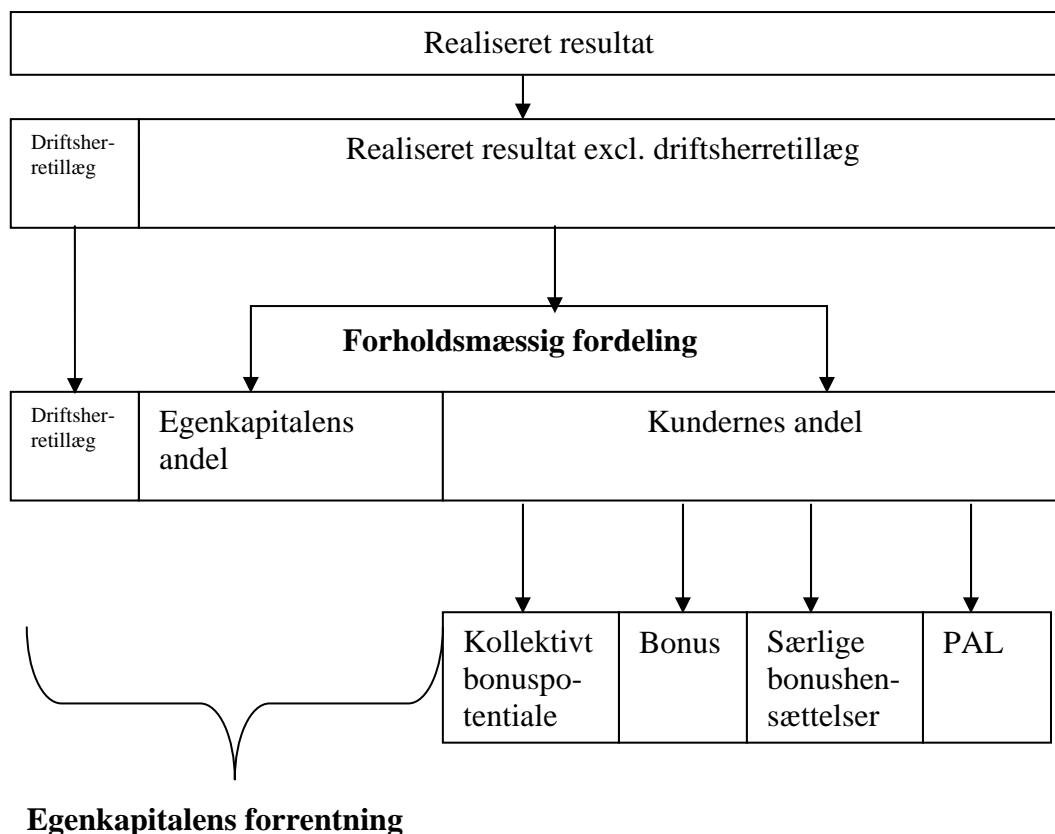
### 3.4 Realiseret resultat

Det overskud, som selskaberne har før de giver kunderne bonus, er defineret som det realiserede resultat.

Fordeling af det realiserede resultat er underlagt reglerne i §§ 20 og 21 i lov om finansiel virksomhed. Selskaberne skal anmelde de anvendte regler for fordelingen til Finanstilsynet. Finanstilsynet påser, at de anmeldte regler for beregning og fordeling af det realiserede resultat er præcise og klare og fører til en rimelig fordeling.

De anmeldte regler skal, med mindre andet er aftalt med kunderne, ligge inden for rammerne af det såkaldte kontributionsprincip. Det betyder, at det realiserede resultat skal fordeles imellem kunder og ejere i samme forhold, som disse har bidraget til det. I følge loven kan selskabets ejere dog også få en merforrentning, der afspejler den risiko, som selskabet har påtaget sig. Merforrentningen benævnes i dag ofte et driftsherretillæg.

Grafisk kan fordelingen af det realiserede resultat lidt forenklet illustreres således:



### 3.5 Driftsherretillæg

Driftsherretillægget udgør afkastet for den risiko, som egenkapitalen påtager sig, bl.a. ved at egenkapitalen står som sikkerhed for, at pensionsopsparerne får udbetalt den aftalte pension. Hvis eksempelvis det forudsatte afkast ikke opnås i aftalens løbetid, eller den generelle levetid forlænges, og der skal udbetales pension i flere år end forudsat, skal egenkapitalen anvendes til at sikre pensionerne.

Da livsforsikringsregnskaber følger markedsværdiprincippet, er der store udsving i resultatet fra år til år. De tab, som ikke kan dækkes af kunderne i henhold til kontributionsprincippet, dækkes af egenkapitalen. På grund af driftsherretillægget vil selskabernes samlede egenkapitalforrentning over en årrække normalt være højere end kundernes forrentning.

Uden driftsherretillæg ville egenkapitalen alene opnå et forholdsmæssigt afkast af de aktier og obligationer m.v., der investeres i. Ingen investor ville være villig til at stille risikovillig kapital til rådighed på de vilkår.

### 3.6 Regulering af overskudsfordelingen

Livsforsikringselskabernes og pensionskassernes fordeling af det realiserede resultat er underlagt reglerne i §§ 20 og 21 i lov om finansiel virksomhed (se tekstboks 1). I modsætning til, hvad der gælder for de fleste andre selskaber, er afkastet af egenkapitalen i pensionselskaber reguleret (begrænset) af disse regler. Dette hænger sammen med, at lovgivningen via sit krav om forsigtige forudsætninger ved selskabernes løfter "kunstigt" skaber/har til hensigt at skabe et forudsigeligt overskud i selskabet. For pensionsordninger, der er tegnet uden ret til bonus, f.eks. unit-linked forsikringer og bankernes pensionsordninger, er der ingen regulering af, hvad selskabet kan opnå i overskud. Det reguleres alene af konkurrencen.

#### Tekstboks 1

Lov om finansiel virksomhed §§ 20 og 21:

§ 20: Det tekniske grundlag m.v. for livsforsikringsvirksomhed skal anmeldes til Finanstilsynet senest samtidig med, at grundlaget m.v. tages i anvendelse. Det samme gælder enhver efterfølgende ændring i de nævnte forhold. Anmeldelsen skal indeholde angivelse af

1. de forsikringsformer, som selskabet agter at anvende,
2. grundlaget for beregning af forsikringspræmier, tilbagekøbsværdier og fripolicer,
3. regler for beregning og fordeling af realiseret resultat til forsikringstagerne og andre berettigede efter forsikringsaftalerne,
4. selskabets principper for genforsikring,
5. regler for oplysninger, som de forsikringssøgende skal afgive til bedømmelse af risikoforholdene,
6. grundlaget for beregning af livsforsikringshensættelser såvel for den enkelte forsikringsaftale som for selskabet som helhed og
7. regler, hvorefter pensionsordninger med løbende udbetalinger tegnet eller aftalt som obligatoriske ordninger i et forsikringselskab eller en pensionskasse kan overføres fra eller til selskabet i forbindelse med overgang til anden ansættelse eller i forbindelse med virksomhedsoverdragelse eller virksomhedsomdannelse.

*Stk. 2:* Selskaber, der ikke tegner direkte livsforsikring, skal ikke foretage anmeldelse af det tekniske grundlag m.v. for livsforsikringsvirksomhed.

*Stk. 3:* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere bestemmelser om de i stk. 1 nævnte forhold, herunder om og i hvilket omfang anmeldelserne skal være offentligt tilgængelige.

§ 21: De efter § 20, stk. 1, nr. 1-5, anmeldte forhold skal være betryggende og rimelige over for den enkelte forsikringstager og andre berettigede efter forsikringsaftalerne.

*Stk. 2:* De anmeldte regler for beregning og fordeling af realiseret resultat, jf. § 20, stk. 1, nr. 3, skal være præcise og klare og skal føre til en rimelig fordeling.

*Stk. 3:* Præmierne for nytegnede forsikringer skal være tilstrækkelige til, at forsikringselskabet kan opfylde alle sine forpligtelser, således at der ikke vil være behov for systematisk og permanent tilførsel af andre midler.

*Stk. 4:* De beregningslementer (rentesatser, omkostningssatser og statistiske beregningslementer), der lægges til grund ved beretning af forsikringspræmier, tilbagekøbsværdier og fripolicer, skal vælges med forsigtighed. De beregningslementer, der lægges til grund ved beregning af livsforsikringshensættelser, skal fastsættes således, at de er i overensstemmelse med de regler, der er udstedt i medfør af § 196.

*Stk. 5:* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere bestemmelser om de i stk. 1-4 nævnte krav.

*Stk. 6:* Såfremt kravene i stk. 1-4 eller i regler udstedt i medfør af denne lov ikke er opfyldt, skal Finanstilsynet påbyde livsforsikringselskabet at foretage de fornødne ændringer i de i henhold til § 20 anmeldte forhold inden for en af Finanstilsynet fastsat tidsfrist. Bestemmelserne i § 274 finder tilsvarende anvendelse.

Lige siden 1904 har lov om forsikringsvirksomhed indeholdt krav om, at livsforsikringselskaberne skulle have regler for beregning og fordeling af overskud til kunderne. Kontributionsprincippet var dog ikke en del af lovreguleringen på daværende tidspunkt. Kontributionsprincippet blev oprindeligt anvendt om fordelingen blandt kunderne som et princip, hvorefter de enkelte grupper af forsikringer skulle deltage i bonusfordeling i det forhold, hvori de havde bidraget til det overskud, der blev fordelt. Et overskud på ægtefælledækningen skulle med andre ord alene tilfalde de kunder, der var omfattet af ægtefælledækning. Kontributionsprincippet i denne forståelse blev første gang indarbejdet i bemærkningerne til lov om forsikringsvirksomhed i 1989.

Først i 1994-loven dukker den nuværende forståelse af kontributionsprincippet op i bemærkningerne til loven: "Reglerne for fordeling af selskabets overskud ... skal være formuleret, så det klart og præcist fremgår, hvorledes overskuddet anvendes til fordeling imellem de enkelte forsikringer, til henlæggelse til forsikringsbestanden som sådan (bonusudjævningshensættelser o. lign.) og til egenkapital m.m." Herved blev kontributionsprincippet opdelt i to elementer: fordelingen mellem de forsikrede og egenkapitalen (det beregningsmæssige kontributionsprincip) og fordelingen mellem de forsikrede indbyrdes (det fordelingsmæssige kontributionsprincip). Indtil denne lovændring var det alene konkurrencen og det overordnede rimelighedsprincip, der regulerede hvor stor en del af overskuddet, der kunne overføres til egenkapitalen.

I de senere år er der sat øget fokus på selskabernes forretningsmæssige risiko. Det skyldes udviklingen i kapitalmarkedet med en meget lav rente, der til tider har været lavere end de højeste anvendte grundlagsrenter. Det skyldes også, at den maksimale grundlagsrente har været faldende gennem de seneste 10 år, således at der på markedet i dag eksisterer produkter side om side med forskellig risiko for egenkapitalen.

Myndighedernes fokus på fordelingsproblematikken, herunder på egenkapitalens afkast, er blevet skærpet i de senere år.

### 3.7 Kontributionsbekendtgørelsen

Der blev først gang udstedt en kontributionsbekendtgørelse i januar 2001. Med kontributionsbekendtgørelsen blev der for første gang nedskrevet regler for fordeling af det realiserede resultat mellem ejere og kunder og mellem kunderne indbyrdes.

Samtidig med udstedelse af kontributionsbekendtgørelsen i 2001 udtalte Finanstilsynet følgende i et offentligt brev til samtlige livsforsikringselskaber og pensionskasser:

"I rapporten fra Økonomiministeriets udvalg om den finansielle sektor efter år 2000, anføres specielt at:

*"Hvad angår reglerne for overskudsfordeling anbefaler udvalget, at indsatsen på området intensiveres, herunder at der stilles krav om, at samtlige selskaber skal udarbejde konkrete retningslinjer for den tilstræbte egenkapitalforrentning i selskabet, samt at selskaberne offentliggør disse retningslinjer. Samtidig anbefaler udvalget, at der udarbejdes et mål for selskabernes egenkapitalforrentning i form af et nøgletal, således at forsikringstagerne kan se, hvor stor en egenkapitalforrentning, der maksimalt tilstræbes, og hvor stor egenkapitalforrentningen rent faktisk er år for år i selskaberne."*

Arbejdet med at fastlægge egenkapitalforrentningsnøgletal påbegyndes i 2001, men vil ikke kunne afsluttes, førend arbejdet med regelsættet omkring markedsværdiregnskabet er tilendebragt. Bekendtgørelsen kan i den forbindelse ses som et vigtigt led i at nedskrive de gældende regler for overskudsfordeling."

Denne intension om større åbenhed blev fulgt, da kontributionsbekendtgørelsen blev revideret i januar 2003. I den reviderede bekendtgørelse blev bestemmelsen om afkastet til egenkapitalen ændret (se tekstboks 2). Bekendtgørelsen introducerer udvidede anmeldelseskrav, der bl.a. indebærer, at afkastet til egenkapitalen skal opdeles i forrentning og risikoafløsning, som skal begrundes i anmeldelsen. Hermed opstod begrebet driftsherretillæg.

Opsplitningen er begrundet i, at egenkapitalen jo er anbragt i finansielle aktiver, som giver et afkast (forrentning). Dette afkast tilfalder som udgangspunkt naturligvis egenkapitalen. Hertil kommer afkastet af egenkapitalen for den forretningsmæssige risiko, selskabet har påtaget sig (risikoafløsning/driftsherretillæg). Selve afløsningen af egenkapitalens risiko er ingenlunde ny, den har bare ikke været separeret fra det finansielle afkast tidligere.

Efter de nugældende regler skal hvert enkelt pensionselskab på forhånd anmelde regler for, hvor stort et driftsherretillæg man vil tilskrive egenkapitalen, forudsat at årets resultat giver mulighed herfor. Dette tillæg skal være begrundet i den risiko, som egenkapitalen har påtaget sig.

#### **Tekstboks 2**

Kontributionsbekendtgørelsens udvikling

Kontributionsprincippet blev første gang udmøntet i en bekendtgørelse i januar 2001 (Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 59 af 29. januar 2001).



Med kontributionsbekendtgørelsen blev det beregningsmæssige kontributionsprincip for første gang udmøntet i formelle regler. Om egenkapitalforrentning hed det i bekendtgørelsens § 4, stk. 2:

"Ved beregningen [af den del af det realiserede resultat, der tilfalder bestanden af forsikringsaftaler] kan egenkapitalen tildeles en rimelig andel af det realiserede resultat. Hermed afspejles omfanget af den risiko, som påhviler egenkapitalen i form af, at den hæfter for forpligtelserne over for forsikringsbestanden."

Kontributionsbekendtgørelsen blev revideret i januar 2003. I den reviderede bekendtgørelse blev bestemmelsen om afkastet af egenkapitalen ændret. Bekendtgørelsen lyder således:

"§ 4, stk. 2. Selskabet skal i henhold til § 30, stk. 1, nr. 3 i lov om forsikringsvirksomhed<sup>1</sup> til Finanstilsynet anmelde regler for beregning af den del af det realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen. Afkast af særlige bonushensættelser af type B behandles lige som egenkapital. Stk. 3. Ved anmeldelse efter § 4, stk. 2, skal selskabet opdele egenkapitalens andel af det realiserede resultat i en andel relateret til forrentning af egenkapitalen, og en andel som afspejler omfanget af den risiko, som påhviler egenkapitalen. Det skal i anmeldelsen begrundes, hvorledes det anmeldte er rimeligt i forhold til den risiko, der påhviler egenkapitalen."

Kontributionsbekendtgørelsen blev revideret igen i april 2004, men de ovennævnte bestemmelser er forblevet uændret.

Udover hvad der følger af forsikringernes risikodækning, må der ifølge bemærkningerne til lov om finansiel virksomhed ikke ske en omfordeling af betydelig økonomisk størrelse mellem kunderne. Det følger videre af bemærkningerne, at der ved fordeling af overskuddet mellem kunderne skal tilstræbes en fordeling i forhold til, hvorledes resultatet er opstået. Fordelingen skal således afspejle, hvorledes der er bidraget til overskuddsdannelsen. Ved vurderingen heraf skal der i fornødent omfang tages hensyn til forsikringernes forskellige karakteristika med hensyn til risiko, omkostninger og forrentning. Ifølge bemærkningerne kan selskabernes fordeling af overskuddet ses over en årrække, dvs. fordelingen skal ikke nødvendigvis leve op til bestemmelserne for hvert enkelt år.

Myndighedernes krav til selskabernes kapital er uafhængigt af størrelsen af kundens garanterede forrentning. Ved vurderingen af selskabernes risici må det indgå i overvejelserne, at de enkelte selskaber indtil videre hvert år uanset størrelsen af de afgivne garantier har givet alle kunder den samme årlige forrentning<sup>2</sup>.

Selskabets ansvarshavende aktuar skal sikre, at de anmeldte regler lever op til lovens krav. Den ansvarshavende aktuar skal endvidere årligt i sin beretning til Finanstilsynet redegøre for, at fordelingen af selskabets overskud lever op til lovens krav. Såfremt fordelingen af overskuddet leder til en omfordeling af betydelig økonomisk størrelse mellem kunderne, skal aktuaren ifølge loven indberette dette til Finanstilsynet.

<sup>1</sup> Med virkning fra den 1. januar 2004 er reglerne i §§ 30 og 31 i lov om forsikringsvirksomhed indholdsmæssigt uændret erstattet af reglerne i §§ 20 og 21 i lov om finansiel virksomhed.

<sup>2</sup> Normalt fastsættes der forud for det enkelte år en kontorente for det følgende år. F.eks. har alle de store selskab ultimo 2003 udmeldt en kontorente på 4,5 pct. for alle selskabets kunder i 2004. Den udmeldte kontorente anvendes i det følgende år til forrentning af livsforsikringshensættelserne.

På grundlag af aktuarberetningen påser Finanstilsynet, at fordelingen mellem kundegrupper på et overordnet niveau overholder disse regler. Tilsynet omfatter ikke en kontrol af fordelingen på hver enkelt kunde. Loven kræver alene, at fordelingen skal leve op til reglerne for grupper af kunder med fælles karakteristika og ikke nødvendigvis for hver enkelt kunde.

### **3.8 Kun driftsherretillæg ved positivt regnskabsresultat**

Hvis et selskab i et år ikke har opnået tilstrækkeligt stort realiseret resultat til, at egenkapitalen kan få driftsherretillæg, kan selskabet i senere år tage en større merforrentning. I regnskabet vil det fremførte "krav" være oplyst i en note. Populært benævnes selskabets fremførte "krav" en skyggekonto, men der er ikke tale om konto i den sædvanlige forstand. Der er således ikke tale om et tilgodehavende, men alene en angivelse af, at hvis overskuddet i et år ikke har været stort nok til at give selskabet den anmeldte merforrentning, så kan selskabet indtægtsføre den større merforrentning i de efterfølgende år, hvis det realiserede resultat giver mulighed herfor.

På grund af denne forskudte opkrævning af driftsherretillæg kan egenkapitalforrentningen derfor i enkelte år være ekstra stor set i forhold til kundernes forrentning.

Der er som udgangspunkt ikke begrænsninger på, hvor længe en skyggekonto kan bevares. Jo længere tid der går, fra skyggekontoen er oparbejdet til den nedbringes, jo større sandsynlighed er der for, at der kan ske en omfordeling mellem kundegrupper. Begrænsninger på hvor længe en skyggekonto skal bevares, skal derfor ses i sammenhæng med, at kontributionsbekendtgørelsen fastslår, at der ikke må ske en omfordeling af betydelig økonomisk størrelse mellem forsikringerne ud over, hvad der følger af de risikodækninger, der indgår i forsikringerne. Den ansvarshavende aktuar og Finanstilsynet påser, at kontributionsbekendtgørelsen overholdes.

### **3.9 Markedsdisciplin**

I en særlig "Vejledning om markedsdisciplin og anmeldelse af regler for egenkapitalens andel af det realiserede resultat i livsforsikrings-selskaber og pensionskasser" af 11. december 2003 har Finanstilsynet angivet nogle retningslinier for, hvorledes et livsforsikrings-selskab hhv. en pensionskasse kan udmønte kontributionsbekendtgørelsens krav om, at det i anmeldelsen skal begrundes, hvorledes det anmeldte er rimeligt i forhold til den risiko, der påhviler egenkapitalen. Det er Finanstilsynets vurdering, at lovens krav om rimelighed mest effektivt håndhæves gennem markedsdisciplin.

Finanstilsynets rimelighedsvurdering søges derfor i vid udstrækning løftet gennem åbenhed og offentliggørelse af de anmeldte regler, og Finanstilsynet griber kun ind over for åbenlyst urimelige regler. Derved får markedet - herunder kunder, dagspressen, analytikere, forsikringsmæglere og ikke mindst konkurrenter - kendskab til de respektive selskabers anmeldte regler. Åbenheden støtter markedets funktion, således at niveauet for et rimeligt driftsherretillæg kan findes gennem markedets mekanismer. Det er, hvad der sker i øjeblikket, hvor pressen og offentligheden interesserer sig for driftsherretillæggets udformning og størrelse. Den aktuelle debat kan således være med til at sikre rimelighed i fordelingen og til at skærpe konkurrencen mellem selskaberne.

Vejledningen angiver, hvorledes selskabets anmeldelse skal udformes, for at selskabet bliver omfattet af tilstrækkelig markedsdisciplin:

1. Ved investeringsfællesskab med kunderne skal investeringsafkastet beregnes ved afkastet før pensionsafkastskat (nøgletal N1). Hvis egenkapitalen tildeles afkastet af aktiver, der alene er dedikeret til egenkapitalen, skal dette angives.
2. Driftsherretillægget skal som udgangspunkt anmeldes i forhold til det pågældende års gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og kollektive bonuspotentiale. Hvis driftsherretillægget anmeldes på anden vis, skal selskabet i en supplerende note i anmeldelsens offentlige del oplyse driftsherretillægget, som beskrevet ovenfor.
3. Selskabet skal i anmeldelsens offentlige del begrunde det anmeldte driftsherretillæg. Begrundelsen skal indeholde en kvantitativ vurdering af:
  - sandsynligheden for, at der tilføres beløb til skyggekontoen ved årets udgang,
  - hvor stort, dette beløb i givet fald kan forventes at blive, og
  - hvor stor en del af dette beløb, som ikke i senere år kan forventes tilført egenkapitalen.

I vurderingen skal indgå selskabets forventninger til det realiserede resultat i både det pågældende år og senere år. Selskabet skal tage hensyn til, i hvilket omfang selskabets investeringer afdækker risikoen på de garanterede ydelser samt størrelsen af kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripoliceydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier.

Hvis en anmeldelse af egenkapitalens andel af det realiserede resultat følger vejledningen, vil Finanstilsynet som udgangspunkt ikke anmode om yderligere begrundelser og uddybninger for anmeldelsen.

Finanstilsynet kan, som loven er, ikke kræve, at selskabernes anmeldelser følger vejledningen. Hvis en anmeldelse ikke følger vejledningen, vil tilsynet selv beregne driftsherretillægget målt i forhold til hensættelser og kollektiv bonuspotentiale og herudfra foretage en vurdering af, om de anmeldte regler er betryggende og rimelige over for kunderne og andre berettigede efter forsikringsaftalerne.

Det forhold, at ikke alle selskaber følger reglerne om markedsdisciplin, betyder, at det bliver sværere at drage sammenligninger mellem selskaberne. Det er baggrunden for, at Finanstilsynet foretager en nærmere regulering af reglerne for selskaber, der ikke er omfattet af markedsdisciplin. Det kan overvejes, at vejledningen om markedsdisciplin gøres obligatorisk for alle selskaber. Dette vil kræve, at indholdet af vejledningen udstedes i bekendtgørelsesform.

### **3.10 Offentliggørelse**

Finanstilsynet har på sin hjemmeside ([www.ftnet.dk](http://www.ftnet.dk)) offentliggjort en oversigt over de modtagne anmeldelser af regler for egenkapitalens andel af det realiserede resultat for selskaber/pensions-kasser omfattet af markedsdisciplin og en tilsvarende tabel for selskaber/pensionskasser, der ikke ønsker at være omfattet af markedsdisciplin.

Tabellen vedrørende markedsdisciplin er opbygget således, at selskabet/pensionskassen med det efter de anførte beregningsregler største driftsherretillæg er anført øverst i tabellen. I tabellen for selskaber/pensionskasser, der ikke er omfattet af markedsdisciplin, er selskaberne/pensionskasserne opført alfabetisk. De pt. anmeldte regler er gengivet i bilag 1.

Tabellen vil snarest muligt blive suppleret med oplysninger fra senest afsluttede regnskabsår om den faktiske egenkapitalforrentning målt incl. et eventuelt indhentet driftsherretillæg fra tidligere år.

### **3.11 Indholdet af de anmeldte regler**

Det fremgår af bilaget, at de anmeldte regler vedrørende forrentning - altså afkastet af egenkapitalens andel af de finansielle aktiver - følger to hovedmodeller: De fleste selskaber forrenter med nøgletallet: *afkast før pensionsafkastskat*, dvs. at egenkapitalen får samme finansielle afkast som kundernes kapital før skat. Andre selskaber har opdelt aktiverne på forhånd, således at en del henregnes til de forsikrede, og en anden del er henført til egenkapitalen, hvorefter afkastet af egenkapitalens aktiver tilfalder egenkapitalen. Disse principper følger af vejledningen.

Vejledningen fastslår som nævnt, at driftsherretillægget som udgangspunkt skal anmeldes i forhold til det pågældende års gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og kollektive bonuspotentiale. Men der er mulighed for at anvende supplerende metoder. I givet fald skal der i en supplerende note oplyses om driftsherretillægget, som beskrevet. På den måde søges det at styrke markedsdisciplinen.

De faktisk anmeldte regler for driftsherretillæg varierer mellem selskaberne. Mange beregner en procentdel af livsforsikrings- eller pensionshensættelserne, dvs. de reserver, der er hensat til dækning af de garanterede ydelser. I de fleste selskaber ligger procentsatsen mellem 0,3 pct. og 0,6 pct., men der findes varianter. Andre beregner driftsherretillægget som en procentdel af egenkapitalen. Hertil er der forskellige varianter, hvori der f.eks. indgår omkostningsresultatet - dvs. forskellen mellem de faktiske omkostninger og de opkrævede omkostninger - eller risikoresultatet - dvs. forskellen mellem de faktiske udgifter til risikodækning og de opkrævede risikopræmier.

De enkelte selskaber har til brug for sammenligning af de forskellige beregningsmetoder udmålt det forventede driftsherretillæg for 2004 i forhold til kundernes kapital, nemlig summen af livsforsikringshensættelser og kollektivt bonuspotentiale.

De offentliggjorte beregninger giver et blandt flere mulige udtryk for driftsherretillæggets størrelse målt på et enkelt år. Det siger sig selv, at når beregningsmetoderne er forskellige, er det ikke muligt på baggrund af et enkelt års observationer at opstille en entydig rangordning af, hvor store driftsherretillæg selskaberne beregner sig. Driftsherretillæggen vil variere fra år til år afhængig af det realiserede resultat for de enkelte beregningslementer.

En anden svaghed ved en skematisk opstilling er, at materialet intet siger om egenkapitalens risiko, som kan variere fra selskab til selskab. Således er der bl.a. forskel på de gennemsnitlige grundlagsrenter i selskaberne, ligesom der er forskel på de øvrige garantiementaler i forsikringsgrundlagene. Forskelle i driftsherretillæggets størrelse kan således være begrundet i risikoen størrelse, men det kan ikke umiddelbart ses af det offentliggjorte materiale.

Hertil kommer, at der ikke ved beregningerne tages hensyn til, at visse selskaber kan have opbygget særlige bonushensættelser, som vil modtage samme forrentning som egenkapitalen. Dette afkast tilfalder derfor kunderne som en forrentning af kundernes særlige bonushensættelser.

Endelig tages der ikke højde for, at kunderne i de medlemsejede virksomheder normalt får udbetalt en andel af egenkapitalen samtidig med, at der sker udbetaling af de pensionsmæssige ydelser.

For at opnå den fulde forståelse af driftsherretillæggets karakter og konsekvenser kræves der således en betydelig ekstra viden om det enkelte selskabs forhold.